

# Catálogo de Notas de Orientação

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS

**V. 1.6**
de 04/11/2026

# O que são Notas de Orientação?

Notas de Orientação são o conjunto de orientações emitidas pela BSM, nos termos do seu Estatuto Social, com o objetivo de recomendar aos Participantes boas práticas para cumprimento das obrigações exigidas pelas normas regulamentares que estão sujeitos e competem à BSM supervisionar.

O presente documento busca apresentar, de forma compilada, as Notas de Orientação vigentes, visando facilitar a consulta pelos Participantes e demais interessados.

## Definições

Para os fins deste documento, os termos iniciados em letra maiúscula têm o mesmo significado a eles atribuído no Glossário da BSM, disponibilizado no endereço eletrônico da BSM através deste link, ou na própria Notas de Orientação.

# ÍNDICE


1. Não necessidade de alteração de contratos ou aditivos para tratar de alterações de taxas e corretagems pactuadas com clientes ..... 4

2. Monitoramento da origem do registro de ordens e operações..... 8

3. Empresas de tecnologia e *software* que prestam serviços aos Participantes dos mercados administrados pela B3 .....16

4. Influenciadores Digitais.....31

5. Negociação de valores mobiliários fora dos mercados administrados pela B3 .....43

6. Monitoramento de Certificação de Profissionais Vinculados aos Participantes da B3 .....50

7. RPA/NPA .....56

8. Transferência de valores mobiliários e ativos financeiros depositados com troca de titularidade .....10

9. Orientação e melhores práticas para o produto Carteiras Recomendadas .....10

# Não necessidade de alteração de contratos ou aditivos para tratar de alterações de taxas e corretagems pactuadas com clientes

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação apresenta o entendimento da BSM de que, na hipótese de o Participante pactuar com o cliente valores de corretagem, de taxas de custódia ou de outros custos adicionais referentes aos produtos e serviços prestados, inclusive de empréstimo de ativos, diferentes daqueles previstos em contratos não é necessária a alteração do contrato para refletir os novos valores pactuados, bastando que o Participante informe ao cliente e que este manifeste a sua concordância por meio de comunicação registrada e arquivada conforme regramento em vigor.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| BSM-4/2022 | 29.03.2022 | Vigente |

## Não necessidade de alteração de contratos ou aditivos para tratar de alterações de taxas e corretagens pactuadas com clientes

(Publicada através do Comunicado Externo BSM-4/2021)

1. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio do Ofício-Circular nº 4/2020-CVM/SMI[1], apresentou as melhores práticas para a suprir seus clientes com informações acerca de operações de empréstimo de ativos.

2. Posteriormente, a BSM divulgou o Comunicado Externo 007/2020-BSM[2] informando as expectativas mínimas e os critérios de avaliação que seriam adotados nas auditorias dos Participantes sobre a divulgação de informações aos clientes relativas aos valores, taxas e percentuais envolvidos em operações de empréstimo de ativos.

3. Além disso, o Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional da B3[3], o contrato firmado entre o Participante e o cliente deve informar os critérios de cobrança de corretagem, de taxas de custódia e de outros custos adicionais referentes a todos os produtos e serviços prestados[4].

4. Tendo em vista o exposto nas regras acima, é necessário que o cliente tenha conhecimento prévio sobre os valores, taxas e percentuais que envolvem todas as operações executadas por meio do Participante.

5. Caso o Participante pactue com o cliente valores de corretagem, de taxas de custódia ou de outros custos adicionais referentes aos produtos e serviços prestados, inclusive de empréstimo de ativos, diferentes daqueles previstos em contratos, **a BSM entende que não é necessária a alteração do contrato para refletir os novos valores pactuados, bastando que o Participante informe ao cliente e que este manifeste a sua**

[1] Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/smi/oc-smi-0420.html.
[2] Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/oficios-e-comunicados/oficios-e-comunicados/.
[3] Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/qualificacao-e-governanca/certificacoes/selos-pqo/roteiros.htm.
[4] Item 9 do Roteiro Básico: "Item 9. O contrato firmado entre o Participante e o Cliente deve informar os critérios de cobrança de corretagem, de taxas de custódia e de outros custos adicionais referentes a todos os produtos e serviços prestados. O Participante deve manter o Cliente informado previamente sobre cada alteração."

**concordância por meio de comunicação registrada e arquivada conforme regramento em vigor.**

6. Isso vale inclusive para os vínculos de repasse, em que o Participante executante está obrigado a evidenciar os valores pactuados com o cliente.

7. Dessa forma, para a supervisão e fiscalização da BSM no âmbito de sua atuação, não há necessidade obrigatória de alterações ou aditamentos aos contratos firmados, desde que o Participante demonstre a concordância prévia do cliente com os novos valores pactuados e essa concordância seja registrada e demonstrável aos reguladores quando solicitada.

# Monitoramento da origem do registro de ordens e operações

voltar ao índice

## Introdução

A nota de orientação tem o objetivo de dar exemplos de boas práticas aos Participantes dos mercados administrados pela B3 que ofereçam plataformas eletrônicas de negociação aos seus clientes, no que se refere aos deveres de identificação da origem das ordens (IP) de seus clientes, assegurando o rastreamento de seu emissor, de assegurar em suas trilhas de auditoria a origem das ordens pelo IP do usuário ou outras formas que permitam a identificação da origem, e de monitoramento contínuo em operações intermediadas de forma a permanentemente conhecer os seus clientes.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| 018/2022-DAR-BSM | 21.07.2022 | Vigente |

# Monitoramento da origem do registro de ordens e operações

(Publicada através do Comunicado Externo 18/2022-DAR-BSM)

## 1. Introdução

**1.1.** A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para a adoção de processos e controles eficientes e a execução das melhores práticas, emite a presente Nota de Orientação ("Nota de Orientação"), de modo a proporcionar um nível de flexibilidade adaptativa para o cumprimento de seus deveres regulamentares, considerando o seu porte e modelo de negócios.

**1.2.** Esta Nota de Orientação têm o objetivo de dar exemplos de boas práticas aos Participantes dos mercados administrados pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), que ofereçam plataformas eletrônicas de negociação aos seus clientes ("Participantes"), no que se refere aos seguintes deveres:

**(i)** Ao necessário processo de identificação da origem das ordens (IP) de seus clientes, assegurando o rastreamento de seu emissor, conforme o artigo 16[5] da RCVM 35;

**(ii)** A necessidade de o Participante assegurar em suas trilhas de auditoria a origem das ordens pelo IP do usuário ou outras formas que permitam a identificação da origem, conforme o disposto no item 125.5[6] do Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional emitido pela B3 ("PQO"); e

[5] Artigo 16, § 1º, inciso I, da RCVM 35: O intermediário pode receber ordens de seus clientes por meio de sistemas eletrônicos de negociação de acesso direto ao mercado de acordo com as condições e regras estabelecidas pelas entidades administradoras de mercado. § 1º - O intermediário que receba ordens de seus clientes nas condições previstas no *caput* deve: I - adotar procedimentos para buscar a identificação da origem das ordens e assegurar o rastreamento de seu emissor.

[6] Item 125.5 do PQO: (...) para os sistemas eletrônicos de negociação fornecidos e gerenciados pelo Participante ou por terceiro por ele contratado, os eventos das Trilhas de Auditoria devem ser suficientes para assegurar a rastreabilidade: 125.5. da origem da oferta (IP do usuário e/ou de outros que permitam identificação da origem).

**(iii)** Ao monitoramento contínuo em operações intermediadas de forma a permanentemente conhecer os seus clientes, previsto nos artigos 33[7] e 37[8] da Resolução CVM nº 35, de 26 de maio de 2021 ("RCVM 35") e artigo 17[9] da Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021 ("RCVM 50").

**1.3.** Os exemplos, não exaustivos, mencionados nesta Nota de Orientação devem ser interpretados em conjunto com outras evidências coletadas pelos Participantes para caracterização de condutas irregulares e o devido cumprimento de seus deveres. Dessa forma, as práticas listadas nesta Nota de Orientação não substituem quaisquer controles internos dos Participantes, já existentes para monitoramento das atividades dos comitentes e prevenção de práticas indevidas.

**1.4.** Os termos utilizados nesta Nota de Orientação estão de acordo com o Glossário da BSM[10] ou são aqui definidos, conforme segue:

**(i)** Origem de ordem: informações passíveis de identificar, inequivocamente, o equipamento utilizado pelo cliente/investidor para o envio de ordens, como, por exemplo, IP Público, *Hostname*, *Mac Address*, entre outras informações, as quais são registradas em trilhas de auditoria.
**(ii)** IP *(Internet Protocol)*: endereço exclusivo atribuído a cada aparelho e dispositivo conectado à *internet* ou em uma rede local. Aparelhos e dispositivos possuem IP fixo

[7] Artigo 33 da RCVM 35: O intermediário deve: (...) IV – informar à CVM sempre que verifique a ocorrência ou indícios de violação da legislação que incumba à CVM fiscalizar, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis da ocorrência ou identificação, sem prejuízo da comunicação às entidades administradoras dos mercados organizados em que seja autorizado a operar ou à entidade autorreguladora, mantendo registro das evidências encontradas; e (...) IX – monitorar continuamente as operações por ele intermediadas, de maneira a identificar as que visem proporcionar vantagem indevida ou lucro para uma das partes, ou causar danos a terceiros, conforme regulação específica.

[8] Artigo 37 da RCVM 35: É vedado ao intermediário: (...) II – aceitar ou executar ordens de clientes que não estejam previamente cadastrados ou que estejam com os cadastros desatualizados; III – permitir o exercício das atividades próprias de integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários por pessoas não autorizadas pela CVM para esse fim; e (...) V – permitir que integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários que estejam sob sua responsabilidade exerçam atividades para as quais não estejam expressamente autorizados pela CVM.

[9] Artigo 17 da RCVM 50: As pessoas mencionadas no caput do art. 11 devem adotar continuamente regras, procedimentos e controles internos, de acordo com diretrizes prévia e expressamente estabelecidos na política a que se refere o art. 4º, para: (...) III – monitorar as operações e situações de forma a permanentemente conhecer os seus clientes ativos.

[10] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/BSM-glossario-das-normas-da-autorregulacao_Fev-22_sem_marcas2.2.pdf.

interno, enquanto a conexão com a *internet* gera IPs públicos, também conhecidos como IPs externos.
**(iii)***Hostname*: nome atribuído a qualquer dispositivo conectado a uma rede de computadores, com o objetivo principal facilitar a diferenciação de diferentes máquinas ou dispositivos conectados à *internet*, rede ou em ambos.
**(iv)***Mac Address (Media Access Control Address)*: número de identificação único de *hardware*, usualmente atribuído a placas de rede, que identifica, exclusivamente, cada dispositivo em uma rede.

## 2. Boas práticas recomendadas pela BSM

### 2.1. A origem de ordem no contexto dos processos de *Know Your Client* (KYC)

**2.1.1.** A RCVM 50 determina que os Participantes aprimorem as rotinas relacionadas ao processo de conhecimento do cliente ("*Know Your Client*", ou "KYC") devendo, dentre outras obrigações:

**(i)** Validar as informações cadastrais de seus clientes e mantê-las atualizadas;
**(ii)** Monitorar as operações e situações de forma a permanentemente conhecer os seus clientes ativos;
**(iii)** Adotar as diligências devidas para a identificação do beneficiário final das operações intermediadas pelos Participantes; e
**(iv)** Reforçar o monitoramento mediante a adoção de procedimentos mais rigorosos para a seleção de operações ou situações atípicas, independentemente da classificação de risco desse investidor.

**2.1.2.** Sendo assim, a BSM destaca que a identificação da origem da ordem emitida por clientes é uma medida relevante no contexto dos processos de KYC executados pelos Participantes e recomenda, como boa prática, a sua captura e manutenção nas bases de dados para prevenção e monitoramento de eventuais atipicidades.

**2.1.3.** Como exemplo, para Participantes que permitem a abertura de contas de forma remota ou digital, a informação de localidade física aproximada, obtida a partir da origem da ordem enviada (IP) utilizada pelo cliente no processo de cadastro, poderia ser utilizada para efeitos de comparação com a origem das ordens armazenadas em seu sistema. Esse procedimento permitiria identificar situações atípicas ou mesmo fraudulentas, como por exemplo se haveria duas ou mais pessoas se utilizando da mesma origem, mas declarando localidades distintas em seus respectivos cadastros, ou ainda

que não tenham nenhuma relação ou vínculo cadastral, a indicar o potencial uso de artifício ou pessoa interposta para executar operações na entidade administradora de mercado.

**2.1.4.** Esse tipo de procedimento também permitiria a verificação de eventual atipicidade relacionada à mudança da origem da ordem enviada para um mesmo cliente, como por exemplo em hipóteses nas quais operações sejam comandadas, em curto período, a partir de localidades fisicamente distantes. Nesses casos, o Participante poderá, se entender necessário e adequado às suas políticas de KYC e PLD/FTP, atuar imediatamente para prevenção de potenciais irregularidades, buscando contatar o cliente e se certificar a respeito da autenticidade da ordem emitida.

### 2.2. Controles preventivos

**2.2.1.** Com a informação de origem de ordem no processo de KYC de seus clientes, os Participantes poderiam implementar ou aprimorar seus controles preventivos de práticas indevidas, inclusive antes do envio de ordens para o sistema de negociação da entidade administradora de mercado.

**2.2.2.** Os exemplos abaixo, não exaustivos, também são considerados como boas práticas recomendadas aos Participantes:

**(i)** Monitoramento do(s) padrão(ões) de acesso de seus clientes, por meio de trilhas de auditoria que contemplem o registro de origem de ordem, de acesso e/ou de cadastro;

**(ii)** Implementação de duplo fator de autenticação de identificação de clientes em plataformas disponibilizadas pelos Participantes, incrementando a segurança quanto à identificação do emissor de ordem em cenários de maior risco, como:

- **a)** tentativa de acesso fora do padrão monitorado;
- **b)** inserção de ordem fora do perfil do cliente; e
- **c)** identificação de origem de ordens em operações com características conhecidas de atipicidade; entre outros

**(iii)** Avaliação da necessidade de implementação de período de suspensão da execução de ordem suspeita (*holding period*), compatível com a verificação, pelo Participante, da identidade de seu emissor, com a devida comunicação ao cliente de que sua ordem não foi executada imediatamente e que está sendo objeto de averiguação. E essa diligência encontra amparo no artigo 16, §1º, I, devidamente acompanhada pelo disposto no artigo 31, 'caput', ambos da RCVM 35.

Recomenda-se, ainda, que se dê transparência dos procedimentos eventualmente implementados pelos Participantes para os fins definidos nesta Nota de Orientação, podendo inclusive fazê-los constar de seus normativos internos - Regras e Parâmetros de Atuação ("RPA"), Normas e Parâmetros de Atuação ("NPA"), políticas e/ou contratos, nos termos do artigo 21, §4º, da RCVM 35, pelo qual o cliente deve ser previamente informado sobre os procedimentos adotados pelo Participante.

**2.2.3.** Os Participantes, sempre que possível, em seus programas educacionais, devem orientar e mostrar a seus clientes a importância de se fazer o acesso sem que seus identificadores de IP estejam "mascarados" por uma VPN ("*virtual private network*"), por exemplo, visando permitir o processo de identificação da origem das suas ordens.

### 2.3. Monitoramento contínuo em operações intermediadas

**2.3.1.** São consideradas boas práticas, entre outras medidas, o monitoramento, em caráter especial, por parte dos Participantes:

**(i)** de grupos de clientes e pessoas vinculadas ao Participante que insiram ordens a partir da mesma origem;
**(ii)** de clientes que compartilhem dados cadastrais como logradouro, procurador, emissor de ordens, telefone, e-mail entre outros;
**(iii)** dos acessos dos clientes e da origem das ordens enviadas, com o objetivo de identificar os padrões de conexão e, consequentemente, avaliar os casos em que a origem da ordem não condiz com o padrão comumente adotado para o acesso do cliente;
**(iv)** das ordens enviadas de uma mesma origem e de clientes com cadastro efetuado a partir de uma mesma origem;
**(v)** de operações coordenadas em que a mesma origem de ordem é utilizada por dois ou mais clientes; e/ou
**(vi)** de cadastros recentes realizados no sistema do Participante a partir das origens das ordens enviadas já mapeadas como de risco pelo Participante.

## 3. Conclusão

**3.1.** A BSM reforça a orientação para que os Participantes comuniquem, quando couber, ao COAF, à CVM (pelo artigo 33, IV, da RCVM 35) e à BSM a ocorrência de situações atípicas, conforme RCVM 50, disponibilizando, se for o caso, informações acerca da origem das respectivas ordens, com a identificação dos clientes envolvidos e das operações realizadas.

**3.2.** Os Participantes também devem recomendar aos seus clientes que procurem seus canais de atendimento sempre que desejarem partilhar informações que auxiliem na prevenção e repressão de ilícitos relacionados a operações atípicas. Importante ressaltar a possibilidade de apresentação, pelos investidores, de denúncias diretamente à BSM por meio do e-mail denuncia@bsmsupervisao.com.br ou do telefone (11) 2565-6200.

# Empresas de tecnologia e *software* que prestam serviços aos Participantes dos mercados administrados pela B3

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação é direcionada aos Participantes dos Mercados e seus provedores de tecnologia e *softwares*, com o objetivo de preservar a integridade dos mercados e mitigar riscos sistêmicos que possam ser materializados por tecnologias e *softwares* que não atendam aos requisitos estabelecidos nos normativos.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| 19/2022-BSM | 08.09.2022 | Vigente |

# Empresas de tecnologia e *software* que prestam serviços aos Participantes dos mercados administrados pela B3

(Publicada através do Comunicado Externo 19/2022-BSM)

A BSM Supervisão de Mercados (BSM), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela administradora do mercado B3, emite a presente Nota de Orientação (Nota de Orientação), direcionada aos Participantes dos Mercados e seus provedores de tecnologia e *softwares*, com o objetivo de preservar a integridade dos mercados e mitigar riscos sistêmicos que possam ser materializados por tecnologias e *softwares* que não atendam aos requisitos estabelecidos nos normativos.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio da Resolução nº 35, de 26 de maio de 2021[11] (RCVM 35), estabeleceu regras e procedimentos a serem verificados na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados.

A B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (B3), por meio do Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional[12] (Roteiro Básico do PQO), estabeleceu para os Participantes requisitos e práticas operacionais com base nas normas do Banco Central do Brasil (Banco Central), da CVM e nas normas de autorregulação da própria B3, inclusive para os contratos firmados entre os Participantes e os prestadores de serviços relevantes[13] (Prestadores de Serviços).

Nesse contexto, a BSM Supervisão de Mercados (BSM), após diálogos com os Participantes do mercado e em conjunto com a B3, emite a presente Nota de Orientação

[11] Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol035.html>.
[12] Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/b3/qualificacao-e-governanca/certificacoes/selos-pqo/roteiros.htm>.
[13] Conforme Comunicado Externo 005-2021-PRE, de 5/8/2021, que divulgou comunicado da BSM sobre elementos mínimos a serem observados pela BSM para o cumprimento da Resolução CVM 35/2021, Ofícios Circulares 3/2020-CVM/SMI e 6/2020-CVM/SMI e Comunicado Externo 004/2020-PRE da B3, definiu serviços relevantes, sendo aqueles "cuja interrupção ou indisponibilidade possam gerar impactos negativos significativos nos negócios do Participante. Nesse sentido, os Participantes devem classificar como relevantes, no mínimo, as plataformas de negociação fornecidas por estes ou por provedores de *software* terceiros, cuja contratação pelo cliente seja realizada junto ao Participante, ou por ele viabilizada".

no intuito de esclarecer às empresas de tecnologia e *software* que prestam serviços aos Participantes, que há deveres que os Participantes devem cumprir com o auxílio e a colaboração desses Prestadores de Serviços e que são observados pela BSM nas auditorias que realiza regularmente nos Participantes.

O objetivo desta Nota de Orientação é alertar os provedores de tecnologia sobre a relevância do papel que desempenham junto aos Participantes no que se refere ao cumprimento de normas e exigências regulatórias instituídas com a finalidade de preservar a higidez do mercado e reduzir riscos que possam ocasionar a instabilidade em sistemas e afetar a credibilidade do mercado perante os investidores que neles atuam. É de extrema importância que todos os Prestadores de Serviços tenham clareza acerca de tais objetivos e auxiliem os Participantes dos mercados administrados pela B3, seus clientes, a cumprir as exigências da regulação e autorregulação dos mercados em que atuam, colaborando com a integridade e o regular funcionamento desses mercados.

A incapacidade dos Participantes em cumprir as normas e requisitos tecnológicos exigidos pelos reguladores e pela B3 dá ensejo a apontamentos nas auditorias conduzidas pela BSM e, dependendo da gravidade e tempestividade na solução dos problemas apontados, pode gerar medidas de *Enforcement* em face dos Participantes, conforme Regulamento Processual da BSM[14]. Nesse contexto, a colaboração dos Prestadores de Serviços é de suma importância para que os Participantes possam cumprir adequadamente referidas normas e requisitos tecnológicos, evitando a adoção de medidas de *Enforcement* por parte da BSM ou dos órgãos reguladores.

Assim, a presente Nota de Orientação abordará os seguintes temas: (1) Trilhas de auditoria; (2) Cópias de segurança (*backup*); (3) Integridade e gravação de ordens; (4) Monitoramento de capacidade e desempenho de sistemas; (5) Divulgação de acordo de nível de serviço: latência; (6) Gestão de acesso; (7) Realização de testes de conectividade com os sistemas eletrônicos de negociação da B3 (testes matinais); (8) Realização de testes de capacidade da infraestrutura em cenário de estresse; (9) Participação em sessões de negociação simuladas para validação de planos de continuidade operacional; (10) Acordo de prestação de nível de serviço (*SLA*); e (11) Senhas.

[14] Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/Regulamento-Processual-da-BSM-01112021.pdf>.

## 1. Trilhas de auditoria

1.1. O item 125 do Roteiro Básico do PQO[15] determina que os sistemas eletrônicos de negociação, ordens, cadastro, gestão de risco, custódia, liquidação, e gerenciamento de perfil de investimento de clientes do Participante devem conter trilhas de auditoria íntegras e suficientes para assegurar o rastreamento das inclusões, alterações e exclusões de registros de eventos, permitindo a identificação do usuário responsável, a data e hora da ocorrência e a identificação do evento, contendo a informação incluída, alterada ou excluída[16].

1.2. Os sistemas eletrônicos de negociação fornecidos e gerenciados pelo Participante ou por terceiro contratado deverão, por meio dos eventos registrados em trilhas de auditoria, assegurar a rastreabilidade dos seguintes registros: (i) identificação do cliente; (ii) origem da oferta (IP do usuário e/ou de outros que permitam identificação da origem); (iii) ordem; (iv) sessão de negociação utilizada; e (v) usuário emissor da ordem[17].

1.3. As trilhas de auditoria devem ser mantidas pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior, conforme determinação da CVM[18].

## 2. Cópias de segurança (*backup*)

[15] Item 125. Os sistemas eletrônicos de negociação, de registro de Ordens, de cadastro, de gestão de risco, de custódia, de liquidação e gerenciamento de Perfil de Investimento dos Clientes (*suitability*) devem conter Trilhas de Auditoria suficientes para assegurar o rastreamento de eventos, incluindo: 125.1. identificação do usuário;125.2. data e horário de ocorrência do evento; 125.3. identificação do evento, contendo a informação incluída, alterada ou excluída. Para os sistemas eletrônicos de negociação fornecidos e gerenciados pelo Participante ou por terceiro por ele contratado, os eventos das Trilhas de Auditoria devem ser suficientes para assegurar a rastreabilidade: 125.4. da identificação do Cliente; 125.5. da origem da oferta (IP do usuário e/ou de outros que permitam identificação da origem); 125.6. da Ordem; 125.7. da sessão de negociação utilizada; e 125.8. do usuário emissor da Ordem. O período de retenção das Trilhas de Auditoria deve ser de, no mínimo, 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação dos órgãos reguladores, B3 ou BSM.

[16] No mesmo sentido do item 125 do Roteiro Básico do PQO, o parágrafo único do artigo 7º, da RCVM 35 determina que o intermediário deve garantir que os sistemas eletrônicos de cadastro contenham trilhas de auditoria íntegras e suficientes para assegurar o rastreamento das inclusões, alterações e exclusões, e que permitam identificar, no mínimo: I – o usuário responsável; II – a data e horário da ocorrência do evento; e III – se o evento se trata de inclusão, alteração ou exclusão.

[17] Item 126 do Roteiro Básico do PQO.

[18] Resolução CVM 35, artigo 48: "Os intermediários devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidos por esta Resolução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções, sejam eles físicos ou eletrônicos, assim como a íntegra das gravações referidas no artigo 14, as trilhas de auditoria referidas no artigo. 7º e no inciso II do parágrafo único do artigo 13, e os registros das origens das ordens referidos no inciso I do § 1º do artigo 16".

2.1. Conforme descrito no artigo 14 da RCVM 35[19] e nos itens 134 e 135 do Roteiro Básico do PQO[20], o Participante deve monitorar a execução das rotinas diárias de cópias de dados, incluindo os procedimentos de registro e de solução de erros, e testar a integridade e a recuperabilidade das informações.

2.2. Ainda, o Participante deve arquivar os registros das ordens transmitidas pelos clientes e as condições em que foram executadas, independentemente de sua forma de transmissão, devendo, também, manter cópias de segurança de tais registros em ambiente distinto do destinado ao armazenamento[21].

2.3. As cópias de segurança devem abranger, no mínimo, as informações dos seguintes processos do Participante, os quais podem envolver sistemas de Prestadores de Serviços: (i) ordens; (ii) cadastro; (iii) risco (registro das extrapolações dos limites de risco, inclusão e alteração de limites operacionais); (iv) custódia; (v) liquidação (movimentações em conta de registro); (vi) conta margem (movimentações em conta margem, registro dos desenquadramentos de percentual mínimo de garantias); (vii) *suitability*; (viii) supervisão de ordens, ofertas e operações (registro das conclusões das análises); (ix) prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo e da proliferação de armas de destruição em massa (PLD/FTP) (registro das

[19] Art. 14. O intermediário que atue em mercado organizado deve manter sistema de gravação de todos os diálogos mantidos com seus clientes, inclusive por intermédio de prepostos, de forma a gravar as ordens transmitidas por telefone ou outros sistemas de transmissão de voz.

[20] Item 134. O Participante deve monitorar a execução das rotinas de cópias de dados e voz, incluindo procedimentos de registro e de solução de erros, e testar a integridade e recuperação das informações. Item 135. As cópias de segurança destinadas à recuperação das informações em formato eletrônico do Participante, bem como das gravações das Ordens dos Clientes, devem ser realizadas e enviadas, no mínimo diariamente, para armazenagem em local externo às instalações principais, com acesso controlado e controles de combate a incêndio, no prazo de retenção estabelecido pela regulamentação vigente. As cópias de segurança devem abranger, no mínimo, as informações dos seguintes processos: 135.1. Ordens; 135.2. cadastro; 135.3. risco (registro das extrapolações dos limites de risco, inclusão e alteração de limites operacionais); 135.4. custódia; 135.5. liquidação (movimentações em conta de registro); 135.6. conta margem (movimentações em conta margem, registro dos desenquadramentos de percentual mínimo de garantias); 135.7. *suitability*; 135.8. supervisão de ordens, ofertas e operações (registro das conclusões das análises); 135.9. prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (registro das conclusões das análises); 135.10. clubes de investimento; e 135.11. diretórios que contenham informações relacionadas aos processos mencionados acima.

[21] Resolução CVM 35, artigo 13: "O intermediário deve arquivar os registros das ordens transmitidas pelos clientes e as condições em que foram executadas, independentemente de sua forma de transmissão. Parágrafo único. Sem prejuízo de outros procedimentos e controles adotados em função do artigo 43, o intermediário deve possuir procedimentos específicos de arquivamento dos registros de dados e de voz relativos às ordens transmitidas que garantam: (...) III – a manutenção de cópias de segurança em ambiente distinto do destinado ao armazenamento das informações a que se refere o caput, em condições seguras de armazenamento, acesso e preservação".

conclusões das análises); (x) clubes de investimento; e (xi) diretórios que contenham informações relacionadas aos processos mencionados acima.

2.4. Os intermediários devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior, conforme determinação da CVM, todos os documentos e informações exigidos, nos termos do artigo 48, da RCVM 35.

## 3. Integridade e gravação de Ordens

3.1. Entende-se como "ordem" o ato prévio pelo qual o cliente determina que o Participante negocie ou registre operação com valor mobiliário em seu nome, nas condições que especificar.

3.2. Considerando que o Participante só pode realizar negócios a partir da existência de ordem prévia nas condições estabelecidas pelo cliente, os artigos 12, 13 e 14 da RCVM 35 e os itens 142 e 143 do Roteiro Básico do PQO[22] elencam as características e os procedimentos necessários à manutenção periódica e ao monitoramento contínuo que assegurem a qualidade, integridade, funcionamento contínuo e impossibilidade de inserções, edições ou exclusões de tais ordens.

3.3. O Participante ou o fornecedor por ele contratado deve manter íntegras todas as transmissões de ordens recebidas dos clientes pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, contendo as seguintes informações registradas: (i) data; (ii) horário de início; (iii) horário de fim ou duração; (iv) emissor da ordem; e (v) condições para a sua execução.

3.4. No caso de ordens transmitidas por voz, devem ficar registrados ainda o ramal telefônico e o código da gravação no sistema do Participante ou de Prestador de Serviços por ele contratado. Além disso, os procedimentos de arquivamento dos registros de dados e de voz relativos às ordens devem ser suficientes para garantir confidencialidade, autenticidade, integridade e disponibilidade das informações.

3.5. O Participante deve manter sistema de gravação de todos os diálogos mantidos com seus clientes via transmissão de voz, inclusive por intermédio de prepostos,

[22] Item 142. O Participante deve adotar as providências necessárias à manutenção periódica, ao monitoramento contínuo a fim de proporcionar perfeita qualidade de gravação e assegurar integridade, funcionamento contínuo e impossibilidade de inserções, edições ou exclusões. Item 143. O Participante deve manter íntegras todas as transmissões de Ordens recebidas dos Clientes pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, contendo as seguintes informações registradas: data, horário de início, horário de fim ou duração, o emissor e as condições para a sua execução. No caso de ordens transmitidas por voz, o Participante deve registrar ainda o ramal telefônico e código da gravação. Além das características acima descritas, os procedimentos de arquivamento dos registros de dados e de voz relativos às ordens devem ser suficientes para garantir confidencialidade, autenticidade, integridade e disponibilidade das informações.

adotando as providências necessárias à manutenção periódica e ao monitoramento contínuo, a fim de assegurar a qualidade e a integridade da gravação, compreendendo o funcionamento contínuo e a impossibilidade de inserções, edições ou exclusões, conforme determina o artigo 14 da RCVM 35 e o item 142 do Roteiro Básico do PQO.

3.6. Se o Participante utilizar sistemas de Prestadores de Serviços para os procedimentos de envio e gravação de ordens, esses sistemas também precisam contemplar os requisitos exigidos pela regulação e autorregulação, em consonância com as diretrizes descritas neste item.

## 4. Monitoramento de capacidade e desempenho dos sistemas

4.1. O artigo 40 da RCVM 35[23] impõe ao Participante o dever de desenvolver e implementar políticas e práticas visando garantir a integridade, a segurança e a disponibilidade de seus sistemas críticos.

4.2. O item 132 do Roteiro Básico do PQO[24] estabelece que o Participante deve monitorar as plataformas de negociação oferecidas a seus clientes (incluindo *home broker* e aplicativos móveis), sejam elas próprias ou fornecidas por terceiros, para garantir: (i) disponibilidade da infraestrutura e dos serviços da plataforma de negociação; (ii) disponibilidade das sessões de negociação com a B3; e (iii) registro de incidentes que possam ter afetado a disponibilidade das plataformas de negociação, com prazo de retenção de, no mínimo, 5 (cinco) anos.

[23] Art. 40. O intermediário deve: I – desenvolver e implementar políticas e práticas visando garantir a integridade, a segurança e a disponibilidade de seus sistemas críticos; e II – estabelecer diretrizes para a avaliação da relevância dos incidentes.

[24] Item 132. O Participante deve monitorar as plataformas de negociação (incluindo home broker e aplicativos móveis) próprias ou fornecidas por terceiros por ele contratado, oferecidas a seus Clientes, para garantir: 132.1. disponibilidade da infraestrutura e dos serviços da plataforma de negociação; 132.2. disponibilidade das sessões de negociação com a B3; 132.3. registro de incidentes que possam ter afetado a disponibilidade das plataformas de negociação, com prazo de retenção de, no mínimo, 5 (cinco) anos.

4.3. Além disso, o Ofício-Circular nº 3/2020-CVM/SMI[25] e o Ofício-Circular nº 6/2020-CVM/SMI[26] endossam a disposição regulatória e recomendam melhores práticas para garantir a integridade na prestação dos serviços, em consonância com as normas que regulam o funcionamento do mercado.

4.4. Ainda, o item 136 do Roteiro Básico do PQO[27] especifica o dever do Participante de monitorar preventivamente a capacidade, o desempenho e a disponibilidade do serviço da rede e dos canais de comunicação, dos sistemas, dos servidores e do banco de dados, de forma a manter a continuidade e o bom funcionamento dos negócios.

4.5. Os sistemas críticos adotados pelos Participantes podem ser fornecidos pelos Prestadores de Serviços, devendo, em qualquer hipótese, atender às exigências regulatórias acima descritas.

## 5. Divulgação de acordo de nível de serviço: Latência

5.1. O indicador de latência interna da ordem que deve ser divulgado pelo Participante em sua página na rede mundial de computadores deverá mensurar o intervalo de tempo entre a chegada da ordem no Participante ou na plataforma de negociação por ele contratada, até o seu envio para a B3 e o retorno dos *status* das ordens (inserção, execução, cancelamento, rejeição), desde a chegada no Participante ou na plataforma de negociação por ele contratada, até o envio para o investidor, conforme previsto no item 130 do Roteiro Básico do PQO[28].

[25] Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/smi/oc-smi-0320.html>.

[26] Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/smi/anexos/ocsmi0620.pdf>.

[27] Item 136. O Participante deve monitorar preventivamente a capacidade, o desempenho, a disponibilidade e o serviço da rede e dos canais de comunicação, dos sistemas, dos servidores e do banco de dados, de forma a manter a continuidade e o bom funcionamento dos negócios.

[28] Item 130. O Participante deve estabelecer, registrar e disponibilizar aos seus clientes e potenciais clientes por meio da sua página na rede mundial de computadores, quando aplicável, acordo de nível de serviço (*Service Level Agreement)* referente ao: 130.1. indicador de Latência interna da ordem, desde a chegada da ordem no Participante ou na plataforma de negociação por ele contratada até o seu envio para a B3 e o retorno dos status das ordens (inserção, execução, cancelamento, rejeição), desde a chegada no Participante ou na plataforma de negociação por ele contratada até o envio para o investidor; 130.2 tempo de atendimento dos canais alternativos de atendimento, em caso de interrupção do canal principal, por cada um dos canais disponibilizados: telefone, e-mail, chat, outros. O Participante deverá registrar e divulgar o histórico de todas as alterações realizadas, com os respectivos períodos de vigência.

5.2. É dever do Participante divulgar o tempo de atendimento dos canais alternativos de atendimento em caso de interrupção do canal principal[29].

5.3. O Participante poderá atualizar os acordos de níveis de serviço referentes à latência máxima das plataformas de negociação e ao tempo de atendimento dos canais alternativos sempre que julgar necessário e, para isso, deverá manter histórico acessível de todas as alterações, com as respectivas datas de vigência de cada acordo.

5.4. Caso as plataformas de negociação utilizadas pelos Participantes sejam fornecidas por Prestadores de Serviços, o Participante também precisa das informações de latência dos Prestadores de Serviços para informar seus clientes, conforme exigido nas regras acima descritas.

## 6. Gestão de acessos

6.1. Para garantir a confidencialidade, autenticidade, integridade e disponibilidade dos dados e informações sensíveis do Participante, as regras de acesso aos sistemas deverão contemplar, conforme previsto no artigo 43 da RCVM 35[30], a proteção das informações de cadastro e de operações realizadas pelo cliente contra acessos ou exclusões não autorizados, vazamento ou adulteração, devendo haver controle sobre a concessão e a administração de acessos individualizados a sistemas, bases de dados e redes, e a segregação de dados e controle de acesso, de forma a prevenir o risco de acesso não autorizado, de adulteração ou de mau uso das informações.

6.2. Nesse sentido, o item 127 do Roteiro Básico do PQO[31] define as diretrizes que devem ser observadas pelos Participantes no processo de gerenciamento de acessos.

[29] Sobre o tema, a BSM divulgou Nota de Orientação, por meio do Comunicado Externo 005/2021-PRE da B3, de 5/8/2021.

[30] Art. 43. As regras, procedimentos e controles de que trata o art. 42 devem contemplar: I – a proteção das informações de cadastro e de operações realizadas pelo cliente contra acesso ou destruição não autorizados, vazamento ou adulteração; II – a concessão e administração de acessos individualizados a sistemas, bases de dados e redes; e III – segregação de dados e controle de acesso, de forma a prevenir o risco de acesso não autorizado, de adulteração ou de mau uso das informações.

[31] Item 127. O acesso a sistemas, bancos de dados e redes – próprios, adquiridos de terceiros ou da B3 – deve seguir as seguintes características: 127.1. ser usuário individual e não compartilhado; 127.2. estar protegido por senha ou por método com segurança equivalente; 127.3. ser concedido de forma a evitar o Conflito de Interesses e acessos em desacordo com a função desempenhada. Para isso, o Participante deve definir, previamente à concessão dos acessos, as atividades pertinentes à função exercida e as atividades que, acumuladas e executadas pela mesma pessoa nos sistemas, possam gerar o Conflito de Interesses, as quais devem ser passíveis de verificação; 127.4. ser aprovado pelo proprietário da informação; 127.5. ser concedido somente a profissionais que possuam vínculo com o Participante; e 127.6. ser atribuído a um responsável. O Participante deve administrar os acessos (concessão, alteração e exclusão) para manter as características descritas

6.3. Os Prestadores de Serviços, ao assegurarem que os sistemas e serviços fornecidos aos Participante estejam em conformidade com tais regras da CVM e da B3, contribuem com os Participantes na gestão de acessos de sistemas e, consequentemente, com a governança de acessos e segurança do mercado.

## 7. Realização de testes de conectividade com os sistemas eletrônicos de negociação da B3 (Testes Matinais)

7.1. A determinação de realização de testes de conectividade com os sistemas eletrônicos de negociação tem como intuito permitir a identificação prévia de eventuais problemas que possam afetar o ambiente de negociação.

7.2. O item 137 do Roteiro Básico do PQO[32] impõe aos Participantes o dever de realizar testes diários de conectividade de todas as sessões das plataformas de negociação utilizadas, próprias ou providas por terceiros, conforme as especificações determinadas pela B3.

7.3. Ainda, o Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da B3[33] exige que os testes de conectividade compreendam todas as interfaces de negociação da B3, tais como telas de negociação fornecidas pela B3 ou por provedores de *software*, canais de difusão de dados de mercado ou cópias das mensagens de reporte de execução (*drop copy*). Os procedimentos e horários de execução, códigos dos instrumentos e o roteiro específico para os testes de conectividade estão disponíveis no *site* da B3[34].

7.4. Nesse sentido, a participação dos Prestadores de Serviços nessa rotina, se aplicável, é essencial para se evitar eventuais problemas que possam afetar o ambiente de negociação da B3.

## 8. Realização de testes de capacidade da infraestrutura em cenário de estresse

8.1. A determinação de realização de testes de estresse constante do inciso II, §3º, do artigo 33, da RCVM 35[35], tem por objetivo assegurar a compatibilidade da estrutura tecnológica do Participante com eventual aumento no volume de operações que possa

[32] Item 137. O Participante deve realizar testes diários de conectividade de todas as sessões das plataformas de negociação utilizadas, próprias e providas por terceiros, conforme as especificações determinadas pela B3.
[33] Item 7 do Manual de procedimentos operacionais de negociação da B3.
[34] Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/operacoes/>.
[35] Art. 33. O intermediário deve: (...) § 3º Os sistemas tecnológicos utilizados pelo intermediário devem ser: (...) II – submetidos a testes em periodicidade adequada, fixada na política de que trata o art. 41, para verificar o seu funcionamento em cenários de estresse.

vir a ocorrer no mercado, devendo os sistemas do Participante estarem aptos para situações de pico de volumes.

8.2. O item 138 do Roteiro Básico do PQO[36] exige, especificamente, que a estrutura de tecnologia do Participante seja compatível com o volume, a natureza e a complexidade de suas operações, devendo ser submetida a testes com periodicidade anual, no mínimo, para verificar o seu funcionamento em cenários de estresse, com o estabelecimento de planos de ação, se aplicável.

8.3. Nesse sentido, o item 22 do Ofício Circular SMI 6/2020[37] menciona que o Participante também deve submeter as plataformas de negociação de terceiros a testes com periodicidade mínima anual, para verificar o seu funcionamento em cenários de estresse, tal como é feito em relação aos seus próprios sistemas.

8.4. Assim, os testes de capacidade da infraestrutura em cenários de estresse também se estendem às plataformas de terceiros, para o cumprimento desse requisito legal[38].

## 9. Participação em sessões de negociação simuladas para validação de planos de continuidade operacional

9.1. É dever do Participante revisar e realizar testes para monitorar a eficiência e eficácia de seus planos de continuidade de negócios em periodicidade adequada, não superior a um ano, conforme inciso I, §2º, do artigo 38 da RCVM 35[39] e item 131 do Roteiro Básico do PQO[40].

[36] Item 138. A estrutura de tecnologia do Participante deve ser compatível com o volume, a natureza e a complexidade de suas operações e deve ser submetida a testes, no mínimo anuais, para verificar o seu funcionamento em cenários de estresse, com o estabelecimento de planos de ação, se aplicável.

[37] Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/smi/anexos/ocsmi0620.pdf>.

[38] A BSM, em 21/9/2021, realizou webinar sobre o tema, o qual está disponível em seu *site*: <https://www.bsmsupervisao.com.br/Noticias/orientacao-ao-mercado-teste-de-capacidade-da-infraestrutura-em-cenario-de-estresse-res-cvm-cvm-03-05-2021>.

[39] Art. 38. O intermediário deve implementar e manter: (...) § 2º O intermediário deve: I – revisar e realizar testes para monitorar a eficiência e eficácia de seus planos de continuidade de negócios em periodicidade adequada, não superior a um ano.

[40] Item 131. O Participante deve implementar e manter estratégia de continuidade de negócios em caso de interrupção dos seus Processos Críticos de Negócios. Para isso, o Participante deve, no mínimo: 131.1 desenvolver, implantar, atualizar e testar, com periodicidade não superior a um ano, Plano de Continuidade dos Negócios para cenários de indisponibilidade total da infraestrutura principal (instalações, sistemas, conexões), abordando, no mínimo, os seguintes Processos Críticos de Negócios: 131.1.1. recepção e execução de ordens, com o objetivo de preservar o atendimento aos clientes; 131.1.2. liquidação junto às entidades administradoras de mercados organizados; 131.1.3. liquidação de seus

9.2. Por exigência do Manual de Procedimentos Operacionais da B3[41], é obrigatória a presença do Participante em testes realizados para validação do plano de continuidade de operações, bem como validação e utilização do endereço *web* para conclusão dos referidos testes. O calendário com as datas definidas para os testes deve ser divulgado pela B3 ao mercado antes de sua realização.

9.3. Assim, a participação em sessões de negociação simuladas para a validação dos planos de continuidade operacional dos Participantes conta com a colaboração dos Prestadores de Serviços que disponibilizarem serviços que precisam ser testados, para efeito do cumprimento do requisito legal imposto ao Participante.

## 10. Acordo de prestação de nível de serviço (*SLA*)

10.1. No que tange aos contratos firmados pelo Participante com os Prestadores de Serviços, os artigos 47 e 48 da RCVM 35[42] estabelecem obrigações que devem ser observadas pelos Participantes quando da elaboração das cláusulas contratuais, a fim de avaliar os controles relacionados a: (i) confidencialidade; (ii) integridade; (iii)

clientes; e 131.1.4. conciliação e atualização das posições de seus clientes. 131.2 estabelecer procedimentos e prazos para reinício e recuperação dos Processos Críticos de Negócios; 131.3. definir estratégia e utilizar infraestrutura de contingência que abranja Conexão com o ambiente de negociação da B3 (negociação e *Drop Copy*), com o objetivo de garantir a continuidade de suas operações em caso de indisponibilidade da infraestrutura principal. 131.4. Estabelecer plano de comunicação para o processo, conforme prazos e públicos requeridos pela regulamentação vigente, que englobe, no mínimo: 131.4.1. resultado dos testes, aprimoramentos e atualizações do plano de continuidade de negócios; 131.4.2. acionamento do plano de continuidade de negócios; 131.4.3. avisos e orientações a respeito da indisponibilidade ou instabilidade dos sistemas críticos.

[41] Título II – Ambiente de Negociação. A presença do participante de negociação pleno em testes realizados para o plano de continuidade de operações é obrigatória, bem como a validação e utilização do endereço web para conclusão do teste. O calendário com as datas definidas para realização dos testes é divulgado pela B3, mediante prévia divulgação de aviso ao mercado.

[42] Art. 47. No caso de serviços prestados por terceiros, o intermediário deve identificar e relacionar seus prestadores de serviços relevantes, avaliar os controles realizados por estes provedores e se certificar que os contratos de prestação de serviços assegurem: I – o cumprimento das exigências de manutenção de informações previstas no art. 48; II – o acesso da instituição aos dados e informações a serem processados ou armazenados pelo prestador de serviços; e III – a confidencialidade, integridade, disponibilidade e a recuperação dos dados e informações processados ou armazenados pelo prestador de serviços. § 1º A contratação de terceiros não afasta a responsabilidade do intermediário pelo registro e arquivamento dos documentos e informações mencionadas no art. 48. § 2º O intermediário deve se assegurar de que os contratos referentes à prestação de serviços terceirizados não limitem e nem vedem o acesso da CVM e da entidade autorreguladora: I – ao conteúdo dos contratos; e II – a documentos, dados e informações processadas ou armazenadas pelos prestadores de serviço. Art. 48. Os intermediários devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidos por esta Resolução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções, sejam eles físicos ou eletrônicos, assim como a íntegra das gravações referidas no art. 14, as trilhas de auditoria referidas no art. 7º e no inciso II do parágrafo único do art. 13, e os registros das origens das ordens referidos no inciso I do § 1º do art. 16.

disponibilidade das informações, recuperação das informações e dados processados ou armazenados pelo prestador de serviço; (iv) retenção pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos; e (v) acesso do Participante, do regulador e do autorregulador às informações e aos dados processados pelo Prestador de Serviço.

10.2. O Ofício-Circular nº 6/2020-CVM/SMI[43] endossa as supracitadas disposições regulatórias e recomenda melhores práticas para garantir a integridade na prestação dos serviços, em consonância com as normas que regulam o funcionamento do mercado.

10.3. Ademais, o item 145 do Roteiro Básico do PQO[44] prevê que o Participante estabeleça e monitore as cláusulas de acordo de nível de serviço (*service level agreement*) para atendimento e resolução de problemas, em prazos e condições que assegurem a disponibilidade dos serviços e o atendimento de compromissos assumidos com seus clientes, incluindo critérios objetivos de mensuração, cobrança, confidencialidade e cumprimento da base regulamentar aplicável em seus contratos com os provedores de: (i) serviços de telecomunicações; (ii) *help desk*; (iii) manutenção e monitoração de computadores e servidores, segurança da informação e *backup* de dados; (iv) fornecimento, desenvolvimento e manutenção de sistemas; (v) custódia de informações em meios físicos e lógicos; e (vi) roteamento de ordens e plataformas de negociação[45].

10.4. Os Prestadores de Serviços estão orientados a prestarem tais serviços aos Participantes e cumprirem com as regras acima mencionadas.

[43] Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/smi/anexos/ocsmi0620.pdf>.

[44] Item 145. O Participante deve estabelecer e monitorar cláusulas de acordo de nível de serviço (*service level agreement*) para atendimento e resolução de problemas em prazos e condições que assegurem a disponibilidade dos serviços e os compromissos com seus Clientes, incluindo critérios objetivos de mensuração, cobrança, confidencialidade e cumprimento da base regulamentar aplicável em seus contratos com os provedores de serviços de: 145.1. telecomunicações; 145.2. help desk, manutenção e monitoração de computadores e servidores, segurança da informação e backup de dados; 145.3. fornecimento, desenvolvimento e manutenção de sistemas; 145.4. custódia de informações em meios físicos e lógicos; e 145.5. roteamento de Ordens e plataformas de negociação. Para os contratos firmados pelo Participante com Prestadores de Serviços Relevantes, os contratos devem conter também, quando aplicável, cláusulas referentes a: integridade, disponibilidade das informações, recuperação dos dados e informações processados ou armazenados pelo prestador de serviços, retenção pelo prazo mínimo de 5 anos, acesso do Participante, do regulador e do autorregulador aos dados e informações processadas pelo prestador de serviço.

[45] Para os contratos firmados pelos Participantes com Prestadores de Serviços relevantes, os contratos devem conter também, quando aplicável, cláusulas referentes a: integridade, disponibilidade das informações, recuperação dos dados e informações processados ou armazenados pelo prestador de serviços, retenção pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, acesso do Participante, do regulador e do autorregulador aos dados e às informações processadas pelo Prestador de Serviço, nos termos do item 145 do Roteiro Básico.

## 11. Senhas

11.1. As senhas utilizadas para autenticação dos usuários dos Participantes e dos clientes que realizarem consultas e transações por meio de canais de relacionamento eletrônico gerenciadas pelo Participante ou por terceiro por ele contratado devem ser seguras, individuais e não compartilhadas.

11.2. Para isso, os Prestadores de Serviços demonstrariam aos Participantes que seus sistemas seguem os princípios estabelecidos pela B3.

## 12. Conclusão

12.1. Por todo o exposto, ainda que os Prestadores de Serviços de tecnologia e *software* não estejam submetidos diretamente à incidência de regulação ou autorregulação da CVM, B3 ou BSM, a sua contribuição é imprescindível para que sejam observados os requisitos normativos e regulatórios impostos aos Participantes, a fim de que seja assegurado o regular e hígido funcionamento dos mercados administrados pela B3.

12.2. A BSM se coloca à disposição do mercado e dos Prestadores de Serviços para realização de *webinares* e treinamentos que sejam necessários e demandados pelas instituições e provedores de tecnologia para o melhor entendimento e cumprimento das regras aqui mencionadas.

# Influenciadores Digitais

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação tem o objetivo de divulgar recomendações consideradas melhores práticas no relacionamento entre Participantes e Influenciadores Digitais por eles contratados, direta ou indiretamente, sobre temas relacionados a investimentos nos mercados de capitais e financeiro.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| 20/2023-BSM | 05/09/2023 | Vigente |

# Influenciadores Digitais

## (Publicada através da Nota de Orientação 20/2023-BSM)

A BSM Supervisão de Mercados (“BSM Supervisão de Mercados” ou “BSM”), conforme competência definida em seu Estatuto Social[46] e de acordo com o seu propósito de manter um canal permanente de discussão e construção acerca do aprimoramento das atividades de supervisão com os Participantes do mercado, emite a presente Nota de Orientação aos Participantes da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”).

O debate sobre como aprimorar o monitoramento de redes sociais, especialmente no que se refere ao impacto da atuação de influenciadores digitais (“Influenciadores” ou “Influenciador” conforme adiante definido) no comportamento e na decisão de investimento de investidores nos mercados de capitais e financeiro, do qual também participaram colaboradores de áreas técnicas da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), suscitou a necessidade de convencionar direcionadores para as melhores práticas na contratação de Influenciadores pelos Participantes e monitoramento de sua atuação durante a vigência do contrato, como parte de sua estratégia de educação, comunicação, publicidade e/ou marketing.

O marketing digital nos mercados de capitais e financeiro é fundamental para educar e conquistar a confiança dos investidores efetivos, além de atrair potenciais clientes, sendo os Influenciadores agentes com papel relevante nesses mercados, na medida em que contribuem com a educação financeira ao disseminar informações acessíveis, corretas e adequadas para o público em geral.

O papel desempenhado pelos Influenciadores ao divulgar conteúdos educacionais ou publicitários é um tema que necessita de atenção, pois a disseminação de conteúdo sem que se cumpram certos parâmetros pode ser prejudicial à credibilidade e à integridade dos mercados de capitais e financeiro.

[46] Estatuto Social da BSM Supervisão de Mercados Supervisão de Mercados, disponível em https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/BSM-Estatuto-Social.pdf: Art. 3º - A BSM, em cumprimento ao disposto na regulamentação pertinente, tem por objeto social: [...] VIII - colaborar com entidades nacionais e estrangeiras congêneres ou com outras que tenham por objeto discutir e deliberar sobre temas relativos às atividades desenvolvidas por Entidades Administradoras de Mercado Organizado, Entidades Operadoras de Infraestrutura do Mercado Financeiro e pela própria BSM.

Nesse contexto, a presente Nota de Orientação, em linha com as conclusões apresentadas pelo "Estudo a partir de Análise de Impacto Regulatório" publicado pela CVM em abril de 2023, tem o objetivo de divulgar recomendações consideradas melhores práticas no relacionamento entre Participantes e Influenciadores por eles contratados, direta ou indiretamente, sobre temas relacionados a investimentos nos mercados de capitais e financeiro.

Para fins desta Nota de Orientação, são considerados Influenciadores pessoas naturais e jurídicas que sejam reconhecidas por sua capacidade de disseminar conteúdo educacional, publicitário e/ou informações, bem como induzir comportamentos, em especial por meio de redes sociais[47].

Portanto, a presente Nota de Orientação tem o propósito de orientar os Participantes a implementarem controles sobre a atuação de Influenciadores por eles contratados, relacionados ao escopo do contrato, inclusive com previsão de penalidades contratuais, especialmente com a finalidade de identificar, prevenir e coibir infrações previstas na regulamentação em vigor, dentre as quais destacam-se:

**I.** exercício de atividade regulada sem autorização da CVM[48] ("Atividade Regulada");
**II.** conflitos de interesses relacionados aos deveres fiduciários que norteiam o exercício da atividade de intermediação; e
**III.** ilícitos de mercado, tais como a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de ativos, manipulação de preços, realização de operações fraudulentas, uso de práticas não equitativas e outros ilícitos.

Considerando todo o exposto acima, esta Nota de Orientação, conforme definição do Glossário da BSM, consiste em um conjunto de orientações emitidas pela BSM, nos termos do seu Estatuto Social, com o objetivo de recomendar aos Participantes boas práticas para cumprimento das obrigações exigidas pelas normas regulamentares a que estão sujeitos e competem à BSM supervisionar.

## 1. Transparência a respeito da contratação

[47] Definição compatível com a adotada pela *North American Securities Administrators Association* (NASAA), disponível em *https://www.nasaa.org/64940/informed-investor-advisory-finfluencers/*
[48] Das quais são exemplos as atividades de analista de valores mobiliários, regulada pela Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021; de consultor de valores mobiliários, regulada pela Resolução CVM nº 19, de 25 de fevereiro de 2021 e, de assessor de investimento, regulada pela Resolução CVM nº 178, de 14 de fevereiro de 2023.

Nos casos em que o Participante optar por contratar Influenciadores como parte de sua estratégia de comunicação, publicidade e/ou marketing, seja em relações comerciais por tempo indeterminado ou em contratações pontuais para campanhas específicas, seja diretamente ou por meio de terceiros por ele contratados, como agências de contratação de influenciadores digitais, constitui boa prática buscar cumprir as seguintes diretrizes:

### 1.1. *Due Diligence* do Influenciador

É recomendável que o Participante realize prévia análise reputacional e de conduta do Influenciador que pretende contratar, processo equivalente a "conheça seu parceiro de negócios" ou "*know your partner*" - "KYP", nos termos da regulamentação em vigor[49] e das regras de conduta e políticas de *compliance* ("Políticas de *Compliance*") da instituição, com o objetivo de identificar a existência de:

**I.** inabilitação ou suspensão para exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;
**II.** condenação por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional;
**III.** condenação ou sanção de qualquer natureza em processo administrativo ou sancionador perante entidades reguladoras e autorreguladoras dos mercados de capitais e financeiro;
**IV.** processos judiciais ou administrativos em que o Influenciador figure como acusado de crimes ou infrações no âmbito dos mercados de capitais e financeiro;
**V.** menção ao Influenciador em notícias de veículos de comunicação confiáveis (mídia adversa) relacionadas a infrações ou crimes que o Influenciador tenha cometido ou tentado cometer no âmbito dos mercados de capitais e financeiro; e
**VI.** citação do Influenciador como suspeito em relatórios relacionados a crimes financeiros ou de lavagem de dinheiro, financiamento ao terrorismo ou proliferação de armas de destruição em massa, produzidos por autoridades nacionais e internacionais competentes.

[49] De que são exemplos a Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021 e a Resolução CVM nº 35, de 26 de maio de 2021.

No escopo dessa avaliação prévia, é boa prática que o Participante, dentro daquilo que estiver ao seu alcance, analise as atividades desempenhadas pelo Influenciador anteriormente ao período da contratação, com o objetivo de identificar eventual envolvimento em práticas irregulares relacionadas aos mercados de capitais e financeiro.

A identificação de algumas dessas situações não pressupõe necessariamente impedimento à contratação do Influenciador. No entanto, é recomendável que o Participante efetue análise dos riscos envolvidos e dê conhecimento dessa avaliação à alta administração da instituição, dentro do escopo de sua avaliação interna de riscos (AIR), para as reflexões e autorizações necessárias, conforme suas Políticas de *Compliance*.

### 1.2. Contratação formal

Quando o Participante optar por se relacionar contratualmente com Influenciadores, é aconselhável elaborar instrumento formal de contratação, contendo cláusulas que busquem refletir os princípios apontados nesta Nota de Orientação. É recomendado dar ciência formal aos Influenciadores desta Nota de Orientação.

No contexto de análise prévia à formalização da contratação, recomenda-se que o Participante realize uma avaliação e envide melhores esforços para identificar eventuais conflitos de interesses entre a atuação dos Influenciadores e as atividades do Participante.

Essas orientações também se aplicam à hipótese em que o Assessor de Investimento, enquanto preposto do Participante, optar por estabelecer diretamente ou indiretamente relação contratual com Influenciador. Nesse caso, recomenda-se que as condições dessa relação contratual entre o Assessor de Investimento e o Influenciador sejam revistas e aprovadas pelo Participante, respeitando-se o disposto na regulamentação em vigor.

### 1.3. Formas de divulgação da relação contratual existente entre o Participante e o Influenciador

A divulgação ampla e transparente da existência de relação contratual onerosa entre Participante e Influenciador permite que os investidores tenham ciência do vínculo existente entre ambos e tomem suas decisões devidamente informados, em linha com os princípios que balizam os mercados regulados.

Relações contratuais onerosas são aquelas em que as partes estabelecem entre si benefícios e vantagens, que podem ou não ter natureza pecuniária. Consideram-se benefícios ou vantagens quaisquer recursos, contraprestações ou vantagens diretas ou indiretas que o Influenciador obtenha em razão dessa relação contratual, envolvendo ou não o recebimento de numerário diretamente. Quando o Influenciador mencionar serviço do Participante a que teve acesso de forma gratuita ou mediante concessão de desconto ou vantagens, também é recomendável que haja divulgação dessa informação pelo Participante.

A orientação é de que todos tenham ciência de que o Influenciador foi contratado pelo Participante no contexto de uma relação contratual onerosa. Essa informação pode ser transmitida por meio de aviso em todas as manifestações do Influenciador, de forma clara e facilmente visível, considerando-se as características do veículo de comunicação utilizado, como limitações de caracteres, por exemplo.

É boa prática que o Participante disponibilize em seu site a relação dos Influenciadores com os quais mantém contrato ativo, para divulgação de produtos e serviços a eles atrelados. Nessa relação, também devem constar os Influenciadores contratados por meio de agências de contratação de influenciadores digitais ou terceiros, bem como aqueles contratados por assessor de investimentos vinculado ao Participante. Essa recomendação não se aplica na hipótese em que o Influenciador for contratado exclusivamente para divulgação da marca do Participante ou do Assessor de Investimento a ele vinculado, sem a divulgação de produtos e serviços a eles atrelados.

Além disso, é aconselhável que o Participante se atente às diretrizes detalhadas nos subitens “I” a “III” abaixo. Nas situações em que não seja possível observar as diretrizes I a III abaixo, por questões tecnológicas atreladas ao veículo de comunicação por exemplo, a orientação é que se busque caminhos alternativos para se chegar ao mesmo fim informacional que se deseja com as melhores práticas contidas nesta Nota de Orientação.

São exemplos, não exaustivos, de formas consideradas adequadas de divulgação do vínculo contratual entre Influenciadores e Participantes:

**I.** publicação da informação sobre o vínculo, com postagem, pelo menos, da expressão “Parceria” juntamente com o nome do Participante Ex: **“ParceriaParticipanteA”**;

**II.** divulgação de *link* para a página do Participante que contenha informações sobre as características dos produtos próprios do Participante mencionados pelo Influenciador[50], exceto quando se tratar de menções a classes de ativos e
**III.** a informação sobre o vínculo estar em destaque e ser a primeira quando na publicação constar um conjunto de *hashtags* ou de *links.*

As diretrizes dispostas nos subitens "I" a "III" acima não se aplicam a materiais publicitários:

**I.** divulgados pelos próprios Participantes, contanto que a identificação da autoria seja explícita e fique clara mesmo nos casos de repostagem do conteúdo por terceiros; e
**II.** em campanhas publicitárias em que não haja menção pelo Influenciador de produtos do Participante, de que são exemplos ações de marketing e divulgação, em que o objetivo é meramente dar visibilidade à logomarca do Participante ou contratações de espaço publicitário em canal do Influenciador, por meio de publicidade indireta.

### 1.4. Transparência sobre a existência de vínculo com emissores de ativos

No momento da contratação do Influenciador, é recomendável que o Participante solicite informações sobre eventuais vínculos do Influenciador com emissores de ativos ou com qualquer outro Participante do mercado de capitais ou financeiro, e que sejam vínculos aptos a ensejar materialização de conflitos de interesse.

Conhecida essa informação, é recomendado que o contrato entre Participante e Influenciador preveja sua divulgação no site do Participante e nos perfis em redes sociais dos Influenciadores, sempre que possível e conforme características do veículo de comunicação utilizado. A divulgação dessa informação permite que os investidores façam sua própria avaliação quanto ao possível viés das opiniões manifestadas pelo Influenciador.

## 2. Monitoramento transacional dos Influenciadores contratados

[50] Em linha com a autorregulação da ANBIMA aplicável à publicidade de produtos de investimentos, é boa prática a inclusão de link que direcione para página em que constem informações sobre ativos objetos dos materiais publicitários (https://www.anbima.com.br/pt.br/pagina-inicial.htm#).

Conforme dispõe a regulamentação dos mercados organizados, os Participantes são importantes *gatekeepers* e devem zelar pela manutenção da integridade dos mercados, coibindo a realização de operações irregulares ou atípicas.

É recomendado que o Participante considere o conteúdo publicado pelo Influenciador contratado como um insumo para a análise de alertas gerados em sua rotina de monitoramento transacional, conforme estipulado em sua política interna e Abordagem Baseada em Risco.

Diante da limitação informacional que pode enfrentar o Participante em algumas situações envolvendo a conduta dos Influenciadores contratados, aconselha-se que o Participante, sempre que julgar necessário, acione o canal de denúncia da CVM e da BSM, com a indicação dos indícios que originaram a atipicidade ou o alerta identificado.

Esse reporte contribui para o atendimento do dever do Participante de estabelecer regras, procedimentos e controles internos aptos a prevenir que os interesses dos seus clientes sejam prejudicados em decorrência de conflitos de interesses e de zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado[51].

Nesse sentido, recomenda-se que os materiais publicados pelos Influenciadores para divulgação de produtos e serviços a eles atrelados, no âmbito do contrato, sejam examinados pelo Participante, com o intuito de identificar, por exemplo:

**I.** possível atuação em atividade regulada sem a devida autorização, com destaque para a atividade de analista de valores mobiliários52;

**II.** manifestação sobre ativos, ainda que em caráter não profissional, que modifique o padrão de comportamento do ativo no mercado, acarretando criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de ativos, manipulação de preços ou outras práticas ilícitas;

**III.** manifestações que tenham potencial para fomentar a ocorrência de operações fraudulentas ou práticas não equitativas;

**IV.** tentativa de auferir vantagem de natureza irregular para o Influenciador ou para terceiros, por meio de manifestações tendenciosas de sua parte sobre ativos;

[51] Artigos 32 e 33 da Resolução CVM nº 35. Art. 32 - O intermediário deve estabelecer regras, procedimentos e controles internos que sejam aptos a prevenir que os interesses dos clientes sejam prejudicados em decorrência de conflitos de interesses. Art. 33 - O intermediário deve: I – zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado[...].

[52] Atividade regulada pela Resolução CVM nº 20.

**V.** divulgação de informações inverídicas, incompletas ou inconsistentes;
**VI.** uso de linguagem pouco clara ou dúbia;
**VII.** tentativa de induzir os investidores a erro de avaliação sobre sua decisão de investimento;
**VIII.** comentários sobre tendências, com indicação da hora ou do momento adequado para comprar ou vender, por exemplo; e
**IX.** expressões que indiquem ou sugiram promessas de resultados financeiros irreais, desproporcionais ou incompatíveis com a atuação do investidor médio, com o uso de termos como "renda certa", "ganho certo" "rentabilidade garantida".
Caso se identifique quaisquer elementos dispostos exemplificativamente nos itens acima, ou ainda indícios de atipicidade ou irregularidade, o Participante deve adotar as diligências definidas em suas regras e Políticas de *Compliance* e na regulamentação em vigor, além de comunicar à CVM e à BSM, conforme aplicável.

### 2.1. Práticas que atinjam a reputação dos Participantes, agentes ou dos mercados

É recomendado que os Participantes incluam cláusula no contrato firmado com os Influenciadores que estabeleça que estes, na execução do contrato, não devem, em suas manifestações, de forma infundada, depreciar as atividades de outros Participantes e demais agentes que atuem nos mercados, de que são exemplos administradores e gestores de fundos, Assessor de Investimento e emissores de ativos, nem atribuir a eles a prática de ilícitos ou questionar elementos reputacionais como capacidade técnica, padrões éticos ou higidez institucional desses agentes.

Essas diligências contribuem para o cumprimento do dever dos Participantes de exigir de seus administradores, empregados, prepostos e pessoas que atuem em seu nome, o cumprimento dos padrões de idoneidade, ética e aptidão profissional determinados pela regulamentação em vigor.

## 3. Canal de denúncia

Como boa prática, é recomendável que o Participante divulgue publicamente o canal de ouvidoria ou denúncia, já existente, para recebimento de informações fundamentadas e relacionadas a possíveis irregularidades observadas por investidores, indicando explicitamente que referido canal pode ser utilizado no caso de irregularidades relacionadas à atuação de Influenciadores contratados pelo Participante.

A divulgação desse canal, já existente, pelo Participante deve ser clara, simples e intuitiva ao público, em ambiente não logado, contendo orientações em linguagem informal e acessível, de modo a possibilitar o envio da denúncia da forma mais completa possível.

Para tanto, recomenda-se que o Participante indique ao investidor informações sobre a importância das evidências a serem apresentadas, referentes aos fatos denunciados, tais como:

**I.** indicação do Influenciador contratado denunciado (nome e/ou usuário de seu perfil nas redes sociais);
**II.** descrição completa dos fatos e da irregularidade cometida pelo Influenciador contratado, contendo, dentre outras informações, dia e horário em que a irregularidade teria sido praticada;
**III.** apresentação do *link* do conteúdo postado pelo Influenciador contratado, que contenha a irregularidade denunciada;
**IV.** capturas de tela do conteúdo postado pelo Influenciador contratado, no caso de plataforma que mantém o conteúdo publicado por tempo limitado;
**V.** capturas de tela que demonstrem a repostagem, por terceiros, da publicação objeto da denúncia e do conteúdo postado pelo Influenciador contratado; e
**VI.** toda e qualquer informação e/ou evidência que possa embasar a denúncia formulada.

O Participante deve assegurar o sigilo sobre os dados pessoais do denunciante, se assim o denunciante solicitar, bem como destacar, em seu canal, o caráter sigiloso da denúncia.

Além de possuir canal de denúncia e/ou ouvidoria para recebimento de informações relacionadas a possíveis irregularidades observadas pelos investidores em relação a Influenciadores por ele contratado, recomenda-se ao Participante que destaque que eventual denúncia também poderá ser formulada diretamente pelo canal de denúncias da CVM ou da BSM, através do e-mail denuncia@bsmsupervisao.com.br, WhatsApp (11-5039-7521), ou pelo telefone (11) 2565-6200, opção 2.

## 4. Disposições Gerais

Caso se identifique quaisquer indícios de atipicidade ou irregularidade, o Participante deve comunicá-la à CVM e à BSM, conforme aplicável, além de adotar outras diligências

definidas em suas regras e Políticas de *Compliance* e na regulamentação em vigor, mantendo registro das evidências encontradas e adotando medidas tempestivas com vistas a mitigar as consequências da atipicidade ou irregularidade.

Conforme esclarecimentos já prestados pela CVM, em seu Ofício-Circular nº 13/2020/CVM/SIN, de 11 de novembro de 2020, importante alertar que utilizar as redes sociais para se manifestar sobre valores mobiliários, ainda que em caráter não profissional, por qualquer indivíduo ou pessoa jurídica, seja Influenciador ou não, pode constituir infração administrativa prevista na Resolução CVM nº 62 e sujeitar o infrator às penas previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/76, caso tenha por objetivo criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipular preços, realizar operações fraudulentas ou viabilizar práticas não equitativas, para tentar auferir vantagem para si ou para terceiros. Referida prática pode, ainda, configurar crime contra o mercado de capitais, nos termos da Lei nº 6.385/76.

Esta Nota de Orientação foi construída em conjunto pelo mercado, com o apoio e coordenação da BSM Supervisão de Mercados, visando à convergência quanto às formas adequadas de atuação na contratação de Influenciadores pelos Participantes, com o objetivo de contribuir para a educação financeira dos investidores, preservando a integridade e credibilidade do mercado.

Este documento não tem a intenção de substituir ou esgotar determinações constantes nas normas em vigor, mas de trazer orientações, direcionadores e melhores práticas sobre o tema que envolve a contratação de Influenciadores por Participantes e o monitoramento de sua atuação durante o relacionamento de modo a garantir que o disposto no contrato, assim como nesta Nota de Orientação seja cumprido, sem prejuízo do disposto na regulamentação.

Esclarecimentos adicionais podem ser obtidos junto à Superintendência Jurídica da BSM, pelo e-mail bsm@bsmsupervisao.com.br ou pelo telefone (11) 2565-6200, opção 9

# Negociação de valores mobiliários fora dos mercados administrados pela B3

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação tem o objetivo de tratar dos procedimentos relativos a negocição com valores mobiliários fora dos mercados organizados administrados pela B3, para deixar na formatação atual utilizada pela BSM

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| 26/2023-BSM | 12.12.2023 | Vigente |
| 001/2020-VOP-BSM | 08.10.2020 | Revogada |

# Negociação de Valores Mobiliários fora dos Mercados Administrados pela B3

(Publicada através do Comunicado Externo 26/2023-BSM)

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela administradora do mercado B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), emite a presente atualização da nota de orientação ("Nota de Orientação") que trata dos procedimentos relativos a negocição com valores mobiliários fora dos mercados organizados administrados pela B3, para deixar na formatação atual utilizada pela BSM, revogando-se o Comunicado Externo 001/2020-VOP-BSM, divulgado em conjunto entre B3 e BSM em 8 de outubro de 2020.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM[53] ou são definidos na presente Nota de Orientação.

A Nota de Orientação está dividida em 6 (seis) seções: (I) Definição da prática de negociação denominada call de mesa; (II) Valores mobiliários admitidos ou não à negociação denominada call de mesa; (III) Condições para o call de mesa; (IV) Execução de operações na B3 decorrentes de negociação, em call de mesa, de combinações que derivam de valores mobiliários listados; (V) Exemplo de operação irregular; e (VI) Diferença entre call de mesa e busca por contraparte.

## I. Definição da prática de negociação denominada *call* de mesa

1.1 *Call* de mesa é expressão utilizada pelo mercado para designar a negociação de valores mobiliários fora dos mercados administrados pela B3 em que participem intermediários, operando carteira própria ou por conta de clientes e/ou investidores e que haja interação competitiva entre ofertas de compra e de venda para a definição de quantidade e preço do valor mobiliário.

## II. Valores mobiliários com ou sem admissão à negociação denominada *call* de mesa

2.1 Os valores mobiliários admitidos à negociação nos mercados organizados administrados pela B3 são aqueles negociados por meio de ofertas de compra e venda

[53] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-e-regras.

inseridas nos sistemas de negociação oferecidos pela B3, a seguir denominados “valores mobiliários listados”.

2.2 Combinações derivadas de dois ou mais valores mobiliários listados também são consideradas valores mobiliários listados, caso essas combinações estejam disponíveis para negociação nos mercados organizados administrados pela B3. Nessas situações, a negociação desses valores mobiliários também ocorre por meio de ofertas de compra e venda inseridas nos sistemas de negociação oferecidos pela B3.

2.3 Há valores mobiliários, derivados ou não, de valores mobiliários listados que não estão disponíveis para negociação nos mercados organizados administrados pela B3. Para esses casos, as ofertas de compra e venda podem ser apregoadas em *call* de mesa, que cumpre importante função para conferir liquidez à negociação de valores mobiliários não listados na B3 e, portanto, é complementar e acessória à negociação realizada nos mercados organizados administrados pela B3.

2.4 Por outro lado, os valores mobiliários listados, isto é, aqueles que são negociados por meio de ofertas de compra e venda inseridas nos sistemas oferecidos pela B3, não podem ser negociados em *call* de mesa, conforme vedação prevista na Resolução CVM nº 135/2022 (“RCVM 135”)[54].

2.5 A tabela I abaixo, apresenta resumo das situações em que se poderá ou não negociar valores mobiliários em *call* de mesa.

**Tabela 1 - Resumo das situações passíveis, ou não, de negociação em *call* de mesa**

| Ativos | Possibilidade de negociação em *call* de mesa |
|---|---|
| **Valor mobiliário listado para negociação na B3.** | **Não** pode ser negociado em *call* de mesa. |
| **Valor mobiliário não listado para negociação na B3.** | Pode ser negociado em *call* de mesa. |

[54] RCVM 135, art. 94. “É vedada a negociação fora de mercado organizado de valores mobiliários admitidos à negociação, exceto nas seguintes hipóteses: (...)”

| | |
|---|---|
| **Combinação de valores mobiliários listados, sendo essa combinação listada para negociação na B3.** | **Não pode ser negociado em *call* de mesa.** |
| **Combinação de valores mobiliários listados, sendo essa combinação não listada para negociação na B3.** | Pode ser negociado em *call* de mesa. |
| **Combinação composta por valor mobiliário listado para negociação na B3 e valor mobiliário não listado para negociação na B3.** | Pode ser negociado em *call* de mesa. |

2.6 Destaca-se que a regulação vigente atribui ao intermediário a responsabilidade de informar seus clientes a respeito da prática regular para negociação de valores mobiliários, por meio de seu RPA ou NPA.

## III. Condições para o *call* de mesa

3.1 É permitida a negociação em *call* de mesa de valores mobiliários não listados, incluindo combinações de valores mobiliários listados não disponíveis para negociação nos sistemas oferecidos pela B3, conforme descrito na tabela 1, acima.

3.2 Os intermediários que participam do *call* de mesa devem cumprir as regras previstas na Resolução CVM nº 35/2021 ("RCVM 35"), em especial, aquelas referentes à gravação de ordens, ao tratamento de conflito de interesses e ao atendimento às melhores condições
de execução ("*best execution*"). Adicionalmente, o intermediário deve manter, pelo prazo regulamentar, todas as informações comprobatórias do registro das operações de combinação de ativos em ambiente de balcão, no Brasil ou no exterior, para, caso seja solicitado, apresentar à BSM.

## IV. Execução de operações na B3 decorrentes de negociação, em *call* de mesa, de combinações que derivam de valores mobiliários listados

4.1 No *call* de mesa, a apregoação para negociação de combinação é realizada por meio da indicação do preço e quantidade da combinação e não pelo preço e quantidade

dos valores mobiliários listados, componentes da combinação, a seguir denominados "pontas".

4.2 A partir da definição do preço e quantidade da combinação no *call* de mesa, o operador executará as pontas no mercado organizado, observando as condições de mercado e regras de túneis de preço na B3.

4.3 Como o preço de negociação da combinação no *call* de mesa pode ser diferente do somatório dos preços de execução das pontas da combinação no mercado organizado administrado pela B3, é importante que os intermediários alertem seus clientes para o fato de que a negociação do preço e quantidade da combinação no *call* de mesa não garante a execução das operações na B3 em preços e quantidades que, somadas, atinjam os preços e quantidades da combinação negociados no *call* de mesa.

4.4 Nessa situação, o Participante deverá observar as regras de negociação do mercado organizado e não realizar operações em desacordo com as normas em vigor.

## V. Exemplo de operação irregular

5.1 O exemplo a seguir trata de negociação de combinação não listada, derivada de valores mobiliários listados. Portanto, a negociação da combinação é permitida em *call* de mesa.

5.2 A negociação da combinação no *call* de mesa gerou preços das pontas que eram diferentes dos preços permitidos para ofertas diretas no mercado organizado administrado pela B3 (fora do *spread*), conforme regras de operações da B3.

5.3 No momento da execução da oferta direta na B3 do preço da combinação, o somatório dos preços da combinação negociada no *call* de mesa não correspondia ao preço de mercado das operações da combinação, inviabilizando sua negociação, já que as operações devem respeitar todas as normas em vigor.

## VI. Diferença entre *call* de mesa e Sistemas Eletrônicos de Busca de Contrapartes oferecidos pelos Participantes

6.1 Não é considerada *call* de mesa a prática de o intermediário buscar, fora do sistema de negociação da B3, contraparte (comprador ou vendedor), inclusive por meio de carteira própria, para valor mobiliário listado na B3, sem interação competitiva entre ofertas de compra e venda.

6.2 A busca por contraparte, inclusive por meio de carteira própria, para a operação ocorre, quando o intermediário:

(i) recebe ordem de compra ou venda de quantidade igual, ou superior, aos parâmetros definidos pela B3 para execução de oferta direta;
(ii) busca uma ou mais contrapartes para a operação, sem que haja interação competitiva entre as ofertas das contrapartes contatadas; e
(iii) executa uma ou mais operações por meio de ofertas diretas, conforme as regras definidas pela B3.

A busca por contraparte (comprador ou vendedor) é uma prática regular, desde que o intermediário observe as regras dispostas na RCVM 35 e na Norma de Supervisão 1/2013 referente a Sistemas Eletrônicos de Busca de Contrapartes Oferecidos pelos Participantes[55].

[55] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-e-regras

# Monitoramento de Certificação de Profissionais Vinculados aos Participantes da B3

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação trata do monitoramento pelos Participantes das certificações dos profissionais que exercem atividades relacionadas aos mercados da B3 (Listado B3), tendo em vista o disposto no Manual de Certificação de Profissionais, o qual está inserido no contexto do Programa de Qualificação Operacional da B3.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| BSM-07/2024 | 19.01.2024 | Vigente |

# Nota de Orientação sobre o monitoramento de certificação de profissionais vinculados aos Participantes da B3

(Publicada através do Nota de Orientação 07/2024-BSM)

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela administradora do mercado B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), divulga a presente nota de orientação ("Nota de Orientação"), que trata do monitoramento pelos Participantes das certificações dos profissionais que exercem atividades relacionadas aos mercados da B3 (Listado B3), tendo em vista o disposto no Manual de Certificação de Profissionais ("Manual de Certificação")[56], o qual está inserido no contexto do Programa de Qualificação Operacional da B3 ("PQO")[57].

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM[58] ou são definidos na presente Nota de Orientação.

A Nota de Orientação está dividida em 3 (três) seções: (i) Introdução; (ii) Responsabilidades dos Participantes; e (iii) Consulta de certificações de profissionais junto ao Sistema Integrado de Cadastro B3 ("Sincad").

## I. Introdução

[56] O Manual de Certificação de Profissionais atual foi divulgado em 21 de dezembro de 2023 por meio do Ofício Circular nº 214/2023. Trata-se de documento que dispõe sobre os procedimentos necessários à certificação e à manutenção da certificação dos profissionais vinculados aos Participantes autorizados que atuam junto à B3. Disponível em <https://www.b3.com.br/data/files/82/91/0D/02/00D8C810719CE3C8DC0D8AA8/OC%20214-2023%20PRE%20PEC%20do%20PQO%20(PT).pdf>.

[57] Disponível em <https://www.b3.com.br/pt_br/b3/qualificacao-e-governanca/certificacoes/selos-pqo/roteiros.htm>.

[58] Disponível em <https://www.bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-e-regras>.

1.1. A certificação consiste em processo executado pelo profissional, com o objetivo de atestar seu conhecimento relacionado aos mercados organizados administrados pela B3. Esse processo é obrigatório para os profissionais que atuam junto à B3 em uma das áreas de conhecimento definidas no Manual de Certificação de Profissionais[59], conforme determinado pela Resolução CMN nº 4.984, de 17 de fevereiro de 2022[60].

1.2. A certificação, portanto, é uma avaliação das competências e capacidades técnicas de uma pessoa para realizar um trabalho específico e distingue-se da qualificação técnica do profissional, que se refere às habilidades e conhecimentos necessários para desempenhar uma determinada função ou ocupar um determinado cargo.

## II. Responsabilidades dos Participantes

2.1. As responsabilidades dos Participantes estão expressamente determinadas no Manual de Certificação. Contudo, é importante destacar que cabe ao Participante do Listado B3 monitorar continuamente a execução e validade da certificação dos profissionais a ele vinculado, responsabilizando-se por quaisquer profissionais que estejam exercendo atividade com a certificação expirada ou sem certificação.

2.2. Esse monitoramento, a fim de garantir que todos os profissionais vinculados aos Participantes e habilitados para exercício de suas funções na B3 estejam sempre com suas respectivas certificações válidas, pode ser realizado por meio de consulta online na plataforma de cadastro da B3, o Sincad.

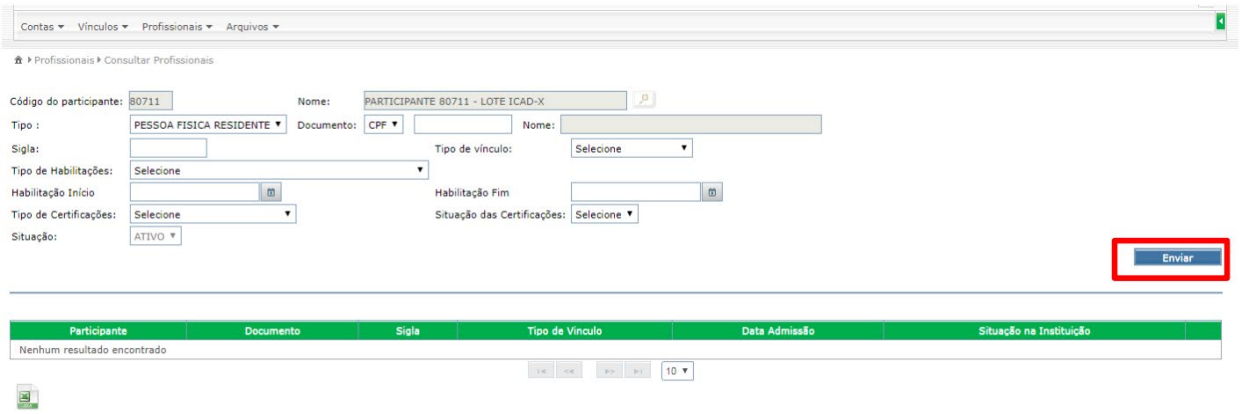
## III. Consulta de Certificações de Profissionais junto ao Sincad

3.1. A consulta ao Sincad dos profissionais vinculados ao Participante é realizada pelo menu **Profissionais > Consultar Profissionais**, obedecendo os seguintes passos:

[59] São elas: Operações, Comercial, Compliance, Risco, Back Office, Cadastro De Clientes, Custódia e Liquidação.

[60] Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4984>.

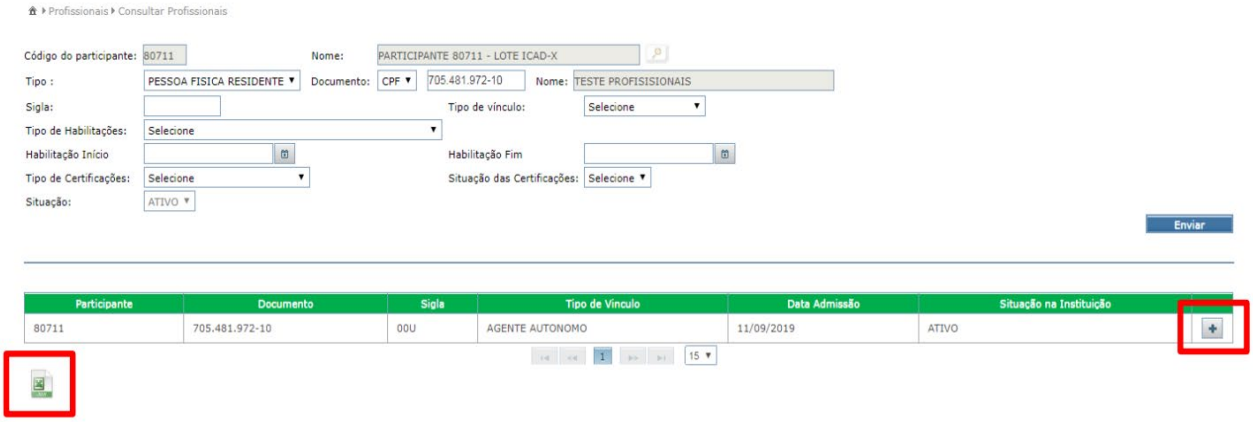
a) Após identificar o Participante, clicar no botão **Enviar** para acessar o resultado contendo todos os profissionais cadastrados no Participante. Também é possível realizar a consulta por meio dos filtros disponíveis, como, por exemplo, o CPF do profissional;




b) O resultado da pesquisa será apresentado na tela do Sincad e permitirá:

Clicar em um dos resultados, no botão "+" ao lado direito do registro, para que sejam apresentadas, na mesma tela, as informações do Profissional (Dados Pessoais, Dados do Profissional, Endereços/Telefones, Certificações e Habilitações) apenas para consulta; e/ou

**(i)** Gerar um relatório em Excel com as informações apresentadas, clicando no ícone de Excel, à esquerda da tela, abaixo do resultado da pesquisa.




3.2. A expectativa da BSM é que, por meio dessa consulta, o Participante atue de forma diligente, preventiva e imediatamente no caso de identificação de profissional habilitado com certificação expirada, evitando que situações irregulares se materializem e estabelecendo plano de ação tempestivo para regularização de tal situação.

# RPA/NPA

voltar ao índice

## Introdução

A nota de orientação trata do conteúdo e da disponibilização das Regras e Parâmetros de Atuação (“RPA”), também denominadas de Normas e Parâmetros de Atuação (“NPA”), tendo em vista a regulação e as diretrizes vigentes da Comissão de Valores Mobiliários e as regras da B3.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| BSM-17/2024 | 01.07.2024 | Vigente |

# Nota de Orientação sobre o conteúdo e a disponibilização das Regras e Parâmetros de Atuação ou Normas e Parâmetros de Atuação

(Publicada através do Comunicado Externo BSM-17/2024)

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela administradora do mercado B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), divulga a presente nota de orientação ("Nota de Orientação"), que trata do conteúdo e da disponibilização das Regras e Parâmetros de Atuação ("RPA"), também denominadas de Normas e Parâmetros de Atuação ("NPA"), tendo em vista a regulação e as diretrizes vigentes da Comissão de Valores Mobiliários e as regras da B3.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM[61] ou são definidos na presente Nota de Orientação.

A Nota de Orientação está dividida em 3 (três) seções: (I) Introdução; (II) Conteúdo do RPA/NPA; e (iii) Disponibilização e Divulgação do RPA/NPA.

## I. Introdução

1.1. A Resolução CVM nº 35/2021 ("RCVM 35"), que trata dos procedimentos a serem observados na intermediação de operações com valores mobiliários, estabelece a necessidade de os intermediários adotarem e implementarem regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto nesta Resolução, sendo que essas regras serão verificadas a partir da implementação de procedimentos e controles internos.

1.2. De forma específica, a RCVM 35 também estabelece dever de o Participante criar regras, procedimentos e controles internos sobre a execução de ordens e potenciais conflitos de interesses.

1.3. Conforme a RCVM 35, a entidade administradora de mercado em que o intermediário estiver autorizado a operar e a respectiva entidade autorreguladora

[61] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-e-regras.

devem estabelecer o conteúdo mínimo das regras, procedimentos e controles internos que o Participante deve criar.

1.4. A B3, por meio do Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da B3 ("MPO")[62] e do Roteiro do Programa de Qualificação Operacional ("Roteiro do PQO") definiu o conteúdo mínimo exigido ao Participante do segmento Listado, o qual deve ser refletido em suas RPA/NPA.

1.5. Entende-se a RPA/NPA como sendo o documento descritivo do modelo de atuação e das regras, procedimentos e controles internos adotados pelo Participante na realização de operações nos mercados organizados administrados pela B3[63].

1.6. A BSM, por sua vez, em suas Normas de Supervisão e Notas de Orientação, estabelece conteúdos que o Participante deve indicar em suas regras, procedimentos e controles internos, inclusive em suas RPA/NPA.

1.7. Considera-se boa prática para o Participante que realiza a intermediação de operações no mercado de balcão organizado da B3 a utilização de RPA/NPA, adaptando para este tipo de mercado o conteúdo mínimo estabelecido pela B3. O Participante de Balcão também deve observar o disposto na RCVM 35 e Regulamento do Balcão a respeito da criação de regras, procedimentos e controles internos.

## II. Conteúdo do RPA/NPA

2.1. O Anexo I ao MPO e o Roteiro do PQO, em seu item 1, estabelecem o conteúdo mínimo que as RPA/NPA devem obrigatoriamente conter:

a) Cadastro;
b) Tipos de ordens aceitas;
c) Horário de recebimento das ordens;

[62] Item 1, inciso VIII, do Capítulo II do MPO: "Sem prejuízo no disposto no regulamento de negociação da B3, são responsabilidades do **participante de negociação pleno** e do **participante de negociação**: (...) VIII - elaborar regras e parâmetros de atuação, contendo, no mínimo, os procedimentos indicados no Anexo I deste manual de procedimentos operacionais de negociação;"

[63] Conceito descrito no Roteiro do PQO.

d) Forma de emissão/recebimento das ordens, incluindo os serviços de mensagem instantânea aceitas;
e) Política de Operações de Pessoas Vinculadas e de carteira própria;
f) Prazo de validade das ordens;
g) Procedimento de recusa e de cancelamento das ordens;
h) Registro de ordens;
i) Execução, não execução e confirmação de ordens, inclusive aquelas recebidas por intermédio de *home broker* ou outras plataformas de negociação, e canais alternativos disponibilizados aos clientes;
j) Distribuição das operações, inclusive regras sobre brokerage e repasse tripartite;
k) Liquidação de operações;
l) Controle de risco;
m) Custódia de ativos;
n) Sistema de gravação de ordens;
o) Forma de comunicação aos clientes das alterações nas RPA/NPA; e
p) Monitoramento contínuo dos procedimentos adotados pelo Participante para o processo de conheça seu cliente (*know your client* – KYC).

2.2. O conteúdo das RPA/NPA também deve conter regras sobre o tratamento a ser dado pelo Participante para o caso de concorrência de ordens, devendo deixar clara a forma como as ordens de clientes terão prioridade sobre as operações de carteira própria e de pessoas vinculadas ao Participante, inclusive na oferta de serviço de *facilitation*.

2.3. Também deve constar das RPA/NPA a maneira como o Participante realiza a reversão de operações lançadas na Conta Erro[64] e na Conta Erro Operacional[65], informando os critérios de priorização para realização desse tipo de operação.

2.4. Nos termos do Anexo I do MPO, as RPA/NPA devem observar os seguintes princípios na condução das atividades do Participante:

[64] Conforme conceito exposto no Roteiro do PQO: "Conta automaticamente criada pela Câmara B3, para os Participantes de Negociação Plenos e Participantes de Liquidação, que recebe operações não alocadas para Comitentes na forma e no prazo estabelecido, em decorrência de erro operacional."
[65] Conforme conceito exposto no Roteiro do PQO: "Conta automaticamente criada pela Câmara B3 e utilizada pelos Participantes de Negociação Plenos e pelos Participantes de Liquidação para realocação de operações por motivo de erro operacional."

a) Probidade na condução das atividades;
b) Zelo pela integridade do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de depósito de garantias;
c) Capacitação para desempenho das atividades;
d) Diligência no cumprimento de ordens e na especificação de clientes;
e) Diligência no controle das posições dos clientes na custódia, com a conciliação periódica entre: (i) ordens executadas; (ii) posições constantes em extratos e demonstrativos de movimentação fornecidos pela entidade prestadora de serviços de custódia; e (iii) posições fornecidas pelas câmaras de compensação e liquidação;
f) Obrigação de apresentar, aos clientes, informações necessárias ao cumprimento de ordens;
g) Adoção de providências no sentido de evitar a realização de operações em situação de conflito de interesses e assegurar tratamento equitativo a seus comitentes; e
h) Suprir seus clientes, em tempo hábil, com a documentação das operações realizadas.

2.5. O Participante, como boa prática, pode tratar, em suas RPA/NPA, de outros procedimentos e regras internas que afetam a forma como realiza a intermediação de operações para seus clientes.

2.6. É importante que o Participante se atente que suas RPA/NPA devem levar em consideração a natureza, porte, complexidade, estrutura, perfil de risco, modelo de negócio, volume operado, canais de acesso oferecidos, produtos e serviços operados, tipos de clientes atendidos e complexidade das operações executadas, para que as regras reflitam a sua realidade e particularidades.

2.7. O conteúdo das RPA/NPA deve ser completo e elaborado em linguagem clara, suscinta e de fácil entendimento pelo cliente, com informações atualizadas, conforme funcionamento e serviços oferecidos pelo Participante, utilizando de conceitos e termos em consonância com as normas de regulação e autorregulação em vigor.

## III. Disponibilização e Divulgação do RPA/NPA

3.1. Conforme RCVM 35, as regras escritas do Participante devem estar disponíveis para seus administradores, funcionários, operadores e demais prepostos que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional, assessores de investimento que prestem serviços ao intermediário e demais profissionais que mantenham, com o intermediário, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional.

3.2. Tais regras também devem estar disponíveis para a BSM, incluindo as versões vigentes nos últimos 5 (cinco) anos e, caso solicitadas pelos clientes também devem ser disponibilizadas. Recomenda-se que o Participante informe nas RPA/NPA como os clientes podem solicitar versões anteriores do documento.

3.3. As RPA/NPA devem ser colocadas à disposição do cliente antes do início de suas operações, em local de fácil acesso, na página da rede mundial de computadores, nos aplicativos e em outros canais de relacionamento eletrônico administrados pelo Participante e oferecidos aos clientes.

3.4. Quando houver alterações nas RPA/NPA, o Participante deve comunicá-las a todos os clientes antes da vigência do novo documento, destacando tais alterações. Recomenda-se que essa comunicação ocorra com até 7 (sete) dias de antecedência da entrada em vigor das RPA/NPA.

3.5. A comunicação deve ocorrer na forma indicada nas RPA/NPA. Na data que entrar em vigor, as RPA/NPA devem constar dos locais de acesso mencionados acima.

3.6. O documento em que constam as RPA/NPA deve informar a data de início de sua vigência, além de ser parte integrante do contrato de intermediação do Participante com seu cliente.

3.7. Destaca-se que a BSM, em seus processos de supervisão e fiscalização, verifica se as RPA/NPA seguem os deveres estabelecidos pela CVM e as regras de autorregulação da B3 e BSM.

4.

# Transferência de valores mobiliários e ativos financeiros depositados com troca de titularidade

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação tem o objetivo de tratar das boas práticas para o tratamento, avaliação e validação das solicitações de transferência de valores mobiliários e ativos financeiros depositados com troca de titularidade, tendo em vista a regulamentação vigente, especialmente as regras e diretrizes da CVM.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| BSM-04/2025 | 18.02.2025 | Vigente |

# Transferência de valores mobiliários e ativos financeiros depositados com troca de titularidade

**(Publicada através do Comunicado Externo BSM-04/2025)**

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela entidade administradora do mercado organizado de valores mobiliários B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), emite a presente nota de orientação ("Nota de Orientação") para tratar das boas práticas para o tratamento, avaliação e validação das solicitações de transferência de valores mobiliários e ativos financeiros depositados com troca de titularidade, tendo em vista a regulamentação vigente, especialmente as regras e diretrizes da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM ") e da B3.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM[87] ou são definidos na presente Nota de Orientação.

A Nota de Orientação está dividida em 4 (quatro) seções: (I) Regras aplicáveis; (II) Transferência de Valores Mobiliários com Troca de Titularidade; (III) Transferência de Ativos Financeiros Depositados com Troca de Titularidade; e (IV) Disposições Gerais.

## I. Regras aplicáveis

1.1. A Resolução CVM nº 32/2021 ("RCVM 32"), que trata da prestação de serviços de custódia de valores mobiliários, estabelece deveres ao Custodiante em relação ao tratamento das instruções de movimentação de custódia recebidas de investidores.

[87] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/normativos-bsm.

1.2. Nos termos da RCVM 32, o Custodiante deve, dentre outras obrigações, tomar todas as medidas necessárias para a identificação da titularidade dos valores mobiliários para a garantia de sua integridade e certeza sobre a origem das instruções recebidas, bem como zelar pela regular movimentação de valores mobiliários mantidos em custódia, conforme as instruções recebidas do investidor ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato[88].

1.3. A Resolução CVM 33/2021 ("RCVM 33"), que trata da prestação de serviços de escrituração, estabelece como deveres do Escriturador o registro e controle das informações relativas à titularidade dos valores mobiliários escriturados, bem como ao tratamento das instruções de movimentação recebidas do titular do valor mobiliário ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato[89].

1.4. Nos termos da RCVM 33, o Escriturador deve, dentre outras obrigações, elaborar relatórios periódicos aos investidores e às autoridades regulatórias, contendo registros de movimentações e de eventuais transferências de titularidade dos valores mobiliários, respondendo pela legitimidade e pela veracidade dessas informações[90].

1.5. No âmbito do Segmento Listado, tanto os Custodiantes, quanto os Escrituradores devem observar, respectivamente a RCVM 32 e a RCVM 33, bem como as disposições do Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária de Renda Variável e o Regulamento da Central Depositária da B3.

1.6. No Segmento do Balcão, o Custodiante e o Escriturador devem observar, além da RCVM 32 e da RCVM 33, as regras estabelecidas no Regulamento do Balcão B3 e

[88] Art. 13, incisos I e II, da RCVM 32. [89]
Art. 2º, incisos II e III, da RCVM 33. [90]
Art. 21, incisos III e VI, da RCVM33.

respectivos manuais de normas, que tratam do registro sobre a transferência de titularidade de Ativo Registrado e Depositado.

1.7. As obrigações acima disciplinadas também se estendem para o Emissor nas hipóteses em que este promover a escrituração dos valores mobiliários de sua própria emissão[91].

1.8. Além das obrigações a serem observadas para o tratamento de solicitações de transferência da titularidade de valores mobiliários, a mesma postura diligente é esperada do Custodiante e do Escriturador em relação às transferências de titularidade de ativos financeiros, em observância às disposições da Resolução CMN nº 4.593 ("RCMN 4.593").

## II. Transferência de Valores Mobiliários com Troca de Titularidade

### 2.1 Diligência esperada dos Custodiantes

2.1.1. Em relação ao pedido de transferência de valores mobiliários com troca de titularidade, é recomendado que o custodiante de origem:

(i) analise e valide o motivo da transferência de titularidade indicado;

(ii) avalie a conformidade do motivo com os documentos apresentados pelo investidor para fundamentar o pedido;

(iii) interaja com o investidor quando for necessária a solicitação de informações adicionais, ou identificada não conformidade do motivo indicado com a documentação entregue; e

(iv) verifique a consistência do preço e se certifique por meio de comprovantes da data de aquisições dos valores mobiliários objeto da transferência.

[91] Art. 26, da Lei 6.404/76 ("Lei das S/A") e Art. 58, inciso VII, do Regulamento do Emissor da B3.

2.1.2. Todos os documentos e informações relativos aos pedidos de transferência de valores mobiliários devem ser mantidos pelo Custodiante pelo prazo estabelecido na regulamentação vigente.

2.1.3. Ao adotar essas medidas, o Custodiante atua de modo diligente no cumprimento de suas obrigações e mitiga a possibilidade de ocorrência de irregularidades e fraudes em pedidos de transferência de valores mobiliários com troca de titularidade.

### 2.2 Diligência esperada dos Escrituradores

2.2.1. É dever do Escriturador ou do Emissor, caso não contratado serviço de escrituração, assegurar que os registros relativos às transferências e constituições de direitos sobre os valores mobiliários escriturados estejam amparados em documentos juridicamente válidos[92].

2.2.2. É recomendado que os procedimentos relativos ao registro e controle das informações relativas à titularidade desses valores mobiliários contemplem a análise e validação das informações relativas às transferências de titularidade.

2.2.3. Considerando o dever de manutenção adequada dos livros de escrituração contábil, para realizar os registros das transferências de titularidade de modo assertivo, o Escriturador ou o Emissor, se aplicável, deve adotar critérios de análise suficientemente capazes de detectar eventuais atipicidades nos movimentos de “entrada” e “saída” do livro, avaliando não só a conformidade dos preços dessas transações, mas também as suas datas, que podem indicar o cometimento de irregularidades na transferência.

[92] Art. 21, inciso III, da RCVM 33.

2.2.4. Considerando que o Escriturador ou o Emissor, caso não contratado serviço de escrituração, responde pela legitimidade e pela veracidade dos registros das movimentações efetuadas e da titularidade dos valores mobiliários[93], este Participante deve atuar de modo diligente no cumprimento de suas obrigações de modo a mitigar a possibilidade de ocorrência de irregularidades e fraudes em pedidos de transferência de valores mobiliários com troca de titularidade.

2.2.5. A título exemplificativo, é importante que sejam criados controles a respeito da retirada de valores mobiliários da central depositária, com posterior transferência de titularidade no livro do Escriturador e novo depósito na central depositária. Nesses casos, é importante que o Escriturador assegure que a movimentação apresenta fundamento e não foi realizada para contornar vedações regulatórias aplicáveis aos mercados regulados. Quando o movimento de retirada e depósito for comandado pelo mesmo Custodiante, este igualmente deverá atuar como *gatekeeper* da regularidade da transferência.

### 2.3 Motivos da Transferência

2.3.1. Abaixo são exemplificadas situações, não exaustivas, que podem ensejar a transferência de valores mobiliários com troca de titularidade e as diligências recomendadas aos Custodiantes, Escrituradores ou Emissores (quando aplicável), com o objetivo de analisar e validar o motivo que fundamenta a solicitação com a documentação correspondente apresentada pelo investidor. É recomendado que sejam também observadas as recomendações e melhores práticas do Anexo I do Ofício Circular nº 8/2019- CVM/SMI[94].

[93] Art. 21, inciso VI, da RCVM 33.

[94] Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/smi/oc-smi-0819.html

(i) Doação: análise do contrato de doação apresentado, com o objetivo de verificar se as informações dos investidores (doador e donatário) e dos ativos correspondem às indicadas na solicitação;

(ii) Herança: análise da documentação apresentada (formal de partilha, escritura de inventário extrajudicial ou alvará judicial), com o objetivo de permitir a conciliação das informações dos ativos e quantidades nela indicadas com as posições mantidas em custódia, bem como a verificação da proporcionalidade da partilha em relação aos herdeiros solicitantes da transferência;

(iii) Sucessão societária: análise da documentação comprobatória da sucessão societária apresentada, com o objetivo de verificar se o motivo da solicitação apresentado está respaldado nessa documentação, bem como se as informações dos clientes (cedente e cessionário) e dos ativos objeto da solicitação correspondem àquelas nela indicadas;

(iv) Venda privada: análise da motivação indicada na solicitação em conjunto com a documentação de suporte apresentada, com o objetivo de confirmar o enquadramento da solicitação às hipóteses previstas na regulamentação em vigor, especialmente, quando se tratar de cotas de fundo de investimento de regime aberto, à Resolução CVM nº 175/2020 ("RCVM 175")[95], que veda, para os fundos elencados no art. 1º de seu Anexo Normativo I[96], a realização de operações fora de mercados organizados, salvo nos casos de: (i) distribuições

públicas; (ii) exercício de direito de preferência; e (iii) conversão de debêntures em ações, exercício de bônus de subscrição, integralizações e resgates em ativos e negociação de ações vinculadas a acordo de acionistas e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização. O objetivo dessa diligência é permitir a identificação dessa

[95] Art. 33, parágrafo único, incisos I e III, do Anexo Normativo I, da RCVM 175.

[96] Fundos de Investimento em Ações, Fundos de Investimento Cambial, Fundos de Investimento Multimercado e Fundos de Investimento em Renda Fixa.

vedação constante da regulamentação e impedir que a operação se concretize. Importante ressaltar que, como regra geral, cotas de fundos de investimento de classe aberta somente podem ser movimentadas nas hipóteses descritas na RCVM 175[97];

(v) Transferência entre Investidores Não Residentes ("INR"): análise da motivação indicada na solicitação em conjunto com a documentação de suporte apresentada, com o objetivo de confirmar o enquadramento da solicitação às hipóteses previstas na regulamentação em vigor, especialmente na Resolução CVM nº 13/2020[98], que admite a transferência de posição entre INR oriundas do exterior, desde que decorram de: (i) fusão, cisão, incorporação, incorporação de ações e sucessão "causa mortis"; (ii) demais operações societárias que não resultem na modificação dos titulares finais dos ativos e na alteração do total dos ativos financeiros e valores mobiliários pertencentes, direta ou indiretamente, a cada um dos investidores envolvidos na operação; e (iii) nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização. O objetivo dessa diligência é permitir a identificação dessa vedação constante da regulamentação e impedir que uma transferência não regular se concretize.

(vi) Ordem Judicial: verificar o prazo, a validade e as demais informações da Ordem Judicial, apurando inclusive se os ativos indicados neste documento estão disponíveis e não foram utilizados para constituir garantias.

(vii) Integralização de Cotas de Clubes ou Fundos de Investimentos: avaliar a correspondência entre as disposições do Estatuto/Regulamento do Clube/Fundo de Investimento, apurando a disponibilidade dos ativos objeto da integralização e a viabilidade dessa operação.

---

[97] Art. 16, da RCVM 175.

[98] Arts. 20 e 21, da RCVM 13.

## III. Transferência de Ativos Financeiros Depositados

### 3.1 Diligência esperada dos Custodiantes

3.1.1. Para atendimento das obrigações estabelecidas na regulamentação vigente, é esperado do Custodiante que os procedimentos relativos à transferência de ativos financeiros depositados, com troca de titularidade, contemplem a realização de análise suficiente para verificar eventuais impropriedades ou inconsistências nos registros desses ativos[99], assim como vedações trazidas na regulamentação em vigor.

3.1.2. É recomendado que esses procedimentos também contemplem medidas de interação entre as instituições envolvidas quando for necessária a solicitação de informações adicionais ou identificada

impropriedade ou inconsistência nos registros de transferências dos ativos financeiros[100].

## IV. Disposições gerais

4.1. A expectativa da BSM é que o Participante, como *gatekeeper* do mercado, atue de forma diligente no cumprimento de seus deveres, especialmente de proteção dos interesses do investidor e de zelar pela regular movimentação dos valores mobiliários e ativos financeiros depositados, evitando que situações irregulares se materializem.

[99] Arts. 9º e 10, da RCMN 4.593.

[100] Art. 8º, incisos I, II e III, da RCMN 4.593.

4.2. Nesse sentido, em linha com as orientações e obrigações estabelecidas nas regras da CVM, o Participante deve observar o procedimento de comunicação de atipicidades para a BSM e para CVM, nos termos da Resolução CVM nº 50/2021 ("RCVM 50")[101].

4.1. Adicionalmente, quando pertinente, o Participante deve, conforme sua análise fundamentada, comunicar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF as situações que possam constituir-se em sérios indícios de LD/FTP, conforme estabelecido pela RCVM 50.

5.

# Orientação e melhores práticas para o produto Carteiras Recomendadas

voltar ao índice

## Introdução

A Nota de Orientação apresenta as boas práticas a serem observadas pelos Participantes na oferta do produto Carteira Recomendada e aborda aspectos relacionados à contratação e à transparência do produto, à execução de ordens, ao rebalanceamento e à custódia, bem como à atuação do analista de valores mobiliários, ao tratamento de situações de bloqueio judicial e liquidação compulsória, à rescisão e renovação da adesão e à manutenção de documentação e evidências.

## Histórico de Publicação de Notas sobre o Tema

| Comunicado Externo | Data de publicação | Status |
|---|---|---|
| BSM-22/2026 | 03.11.2026 | Vigente |

# Orientações e melhores práticas para o produto Carteiras Recomendadas

**(Publicada através do Comunicado Externo BSM-22/2026)**

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar o mercado para a adoção de processos e de controles eficientes, emite a presente nota de orientação ("Nota de Orientação") para apresentar as melhores práticas a serem adotadas pelos Participantes na oferta do produto Carteira Recomendada.

Esta Nota de Orientação foi elaborada a partir de diversas discussões realizadas no âmbito do Grupo de Trabalho de Carteiras Administradas e Recomendadas, bem como das questões encontradas em atividades de supervisão e fiscalização conduzidas pela BSM junto aos Participantes dos mercados organizados administrados pela B3, as quais foram posteriormente submetidas ao conhecimento e entendimento da CVM. Em razão disso, o presente documento apresenta orientações e melhores práticas que foram debatidas e alinhadas com os principais envolvidos e que, no entendimento da autorregulação, representam a recomendação de boas práticas a serem adotadas na oferta do produto Carteira Recomendada, seja ela automatizada ou não.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM ou serão definidos na presente Nota de Orientação.

A Nota de Orientação está dividida em 10 (dez) seções: (I) Conceitos; (II) Contratação do produto e transparência; (III) Requisitos da ordem e execução; (IV) Rebalanceamento; (V) Custódia; (VI) Analista de valores mobiliários; (VII) Bloqueio judicial e liquidação compulsória; (VIII) Rescisão e renovação da adesão ao produto; (IX) Documentação e evidências; e (X) Disposições gerais.

## I. Conceitos

1.1. Entende-se por Carteira Recomendada o produto que consiste em uma carteira de investimentos, estruturada a partir de recomendações de investimento formuladas por profissional devidamente credenciado e registrado como analista de valores

mobiliários, tendo por finalidade permitir ao Participante que ofereça ao cliente um portfólio de referência, sem qualquer discricionariedade do Participante na escolha de ativos ou na oferta de determinado investimento.

1.2. A composição da carteira é definida com base em relatório de análise elaborado previamente por analista de valores mobiliários ("Analista") vinculado à própria instituição ou por casas de análise independentes ("Relatório de Análise"). Embora seja competência do Analista elaborar o Relatório de Análise e estabelecer os critérios que fundamentam suas recomendações e conclusões, a Carteira Recomendada constitui produto do Participante, ofertado no âmbito da prestação de serviços ao cliente e sujeito às respectivas regras, procedimentos e controles internos do Participante ("Regramentos"). Eventuais serviços de consultoria de valores mobiliários ou de gestão de carteiras, por sua vez, pressupõem contratação específica com profissional ou instituição devidamente habilitada para o exercício dessas atividades, não se confundindo com o produto tratado na presente Nota de Orientação. Nesse contexto, a estrutura adotada pelo Participante deve observar a regulamentação aplicável, preservando a distinção entre as atividades de análise, consultoria e gestão de carteiras, bem como os limites, atribuições e responsabilidades inerentes a cada atividade .

1.3. Com a crescente popularidade das Carteiras Recomendadas, foi identificada, no mercado, a existência de uma variante desse produto, decorrente da criação de soluções que permitem a automatização das operações necessárias à implementação e ao rebalanceamento das Carteiras Recomendadas, temas que devem ser cuidadosamente avaliados dentro dos limites de atuação de um analista de investimentos, que são diferentes do Participante representante do cliente. Esse modelo, por vezes denominado pelo mercado como "Carteira Automatizada", consiste na contratação de um produto de natureza operacional e tecnológica, por meio do qual as ordens correspondentes às recomendações constantes da Carteira Recomendada são executadas por conta e ordem do cliente, de acordo com o conteúdo definido no Relatório de Análise e Regramentos do Participante.

1.4. O produto Carteira Recomendada se distingue da Carteira Administrada, modalidade em que há efetiva responsabilidade estabelecida ao gestor para administração e gestão profissional de valores mobiliários, com a realização de operações em nome do cliente. Nesse modelo de administração, o cliente não é comunicado previamente acerca das operações que serão executadas em seu nome, ou seja, o poder de decisão está unicamente atribuído ao gestor, que realiza a gestão de

ativos de forma discricionária, tendo o cliente delegado expressamente esse poder ao gestor por meio de um contrato. Nas Carteiras Recomendadas, por sua vez, não pode haver gestão discricionária de recursos pelo Participante, verificando-se, tão somente, a disponibilização de recomendações de investimento, eventualmente acompanhada da facilitação operacional para execução das ordens correspondentes a tais recomendações, oferecidas pelo Participante, obrigatoriamente com o consentimento ou a decisão do cliente.

II. Contratação do produto e transparência

2.1. A adesão ao produto de Carteira Recomendada demanda a formalização, pelo cliente do Participante, de termo ou contrato específico ("Termo de Adesão"). Recomenda-se que o Termo de Adesão contenha, de forma clara, o valor do aporte necessário para a contratação dessa modalidade de investimento, bem como a previsão de que eventuais aportes financeiros adicionais somente poderão ser realizados mediante anuência prévia do cliente. Além disso, recomenda-se que o Termo de Adesão possua prazo de vigência expressamente definido, limitado a até 24 (vinte e quatro) meses.

2.2. Adicionalmente, no momento da contratação e nos momentos de aportes adicionais, é esperado que o Participante disponibilize ao cliente, para sua prévia ciência e aceite, o Relatório de Análise referente à Carteira Recomendada a ser implementada, redigido em linguagem clara e objetiva, de modo a assegurar que o cliente tenha pleno conhecimento a respeito das características de execução contratadas, momentos de execução, processos de alocação das operações, limitações, custos e riscos associados aos ativos constantes de seus documentos apresentados ao cliente. A disponibilização dos documentos não afasta o dever do Participante de manter canais oficiais contínuos de atendimento aptos a esclarecer dúvidas e a fornecer informações adicionais sobre o produto, sempre que solicitado pelo cliente.

2.3. Nos documentos do Participante que oferta a Carteira Recomendada orienta-se constar, ao menos, as seguintes informações:

a) a classificação de risco da Carteira Recomendada conforme os critérios de cada Participante e os perfis de investimento elegíveis para adesão ao produto, de acordo com as metodologias de suitability;
b) a classe ou classes de valores mobiliários que compõem a Carteira Recomendada ou que poderão vir a compô-la;

c) a periodicidade mínima prevista para o rebalanceamento da Carteira Recomendada, recomendando-se que o intervalo entre os rebalanceamentos não seja inferior a 30 (trinta) dias, salvo quando a adoção de intervalo distinto estiver devidamente justificada, bem como as condições em que o rebalanceamento poderá ocorrer;
d) regras de aportes adicionais e retiradas, totais ou parciais de recursos alocados;
e) regras para transferência dos ativos para a carteira de livre movimentação, se assim solicitado, observadas as Regras, Procedimentos e Controles Internos ("Regramentos") de cada Participante;
f) regras relativas a situações de bloqueio e/ou quaisquer constrições, totais ou parciais, sobre os ativos, bem como seu tratamento pelo Participante;
g) os custos envolvidos e as formas de remuneração atreladas ao produto;
h) hipóteses nas quais será possível a resilição da contratação por iniciativa de qualquer das partes; e
i) as condições aplicáveis à rescisão da contratação do produto e as opções a ela relacionadas (liquidação da posição ou cancelamento do produto com a manutenção dos ativos na carteira de livre movimentação do cliente).

2.4. As informações previstas no item 2.3 acima constituem orientações mínimas e não exaustivas. O Participante poderá incluir no Termo de Adesão ou em outro documento relacionado ao produto Carteira Recomendada disposições complementares aplicáveis às características do produto ofertado, contemplando, quando pertinente, aspectos relacionados à destinação de proventos, ao tratamento de eventos corporativos, à utilização dos ativos como garantia em operações de crédito, às condições operacionais específicas ou a outras situações que considere necessárias à adequada disciplina da oferta do produto.

2.5. É dever do Participante dar ciência ao cliente, de forma clara e acessível, antes da adesão ao produto, acerca das condições de execução das ordens associadas à Carteira Recomendada, conforme estabelecidas no contrato e/ou no Termo de Adesão ao produto, observados os Regramentos de cada Participante.

2.6. Os documentos relacionados à Carteira Recomendada aderida pelo cliente devem corresponder de forma específica ao produto ofertado. Assim, a adesão a diferentes Carteiras Automatizadas deve ser precedida da assinatura de documentos distintos, individualmente formulados para cada produto, refletindo suas características, classes de ativos, objetivos e política de investimento.

2.7. Para aderir ao produto Carteira Recomendada, o cliente deverá estar com as informações cadastrais e, consequentemente, o perfil de suitability devidamente preenchidos e atualizados. Previamente à adesão, o Participante deverá verificar a adequação da Carteira Recomendada ao perfil do cliente, preservando, para fins regulatórios, a distinção entre esse produto e outros produtos, bem como suas respectivas finalidades.

2.8. Com o objetivo de fornecer ao cliente, de forma específica e detalhada, transparência quanto aos custos operacionais envolvidos na contratação do produto, o Participante deve dar transparência a respeito dos custos operacionais decorrentes da utilização desse produto e da cobrança de corretagem, quando da movimentação da Carteira Recomendada, de modo que constem do Extrato Trimestral a ser disponibilizado ao cliente e elaborado pelo Participante, nos termos da regulamentação vigente e da Norma de Supervisão nº 22/2025-BSM , que trata da transparência de informações relacionadas à remuneração e a conflitos de interesse.

2.9. O produto poderá ser recomendado e distribuído pelo próprio Participante, por Assessores de Investimento, pelos integrantes do sistema de distribuição e demais prepostos do Participante que mantenham relacionamento com o cliente, desde que observadas as regras previstas na regulamentação vigente aplicável.

III. Requisitos da ordem e execução

3.1. O produto não afasta a obrigatoriedade de existência de ordem prévia, nos termos da regulamentação vigente. Contudo, para fins de supervisão e fiscalização, a assinatura, pelo cliente, do Termo de Adesão contendo as características e condições do produto contratado, observado o conteúdo mínimo indicado no item 2.3, será considerada como manifestação de vontade do cliente, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes recomendações:

a) que o Termo de Adesão tenha validade expressamente definida;
b) que os Relatórios de Análise que fundamentam a Carteira Recomendada observem as exigências regulatórias aplicáveis; e
c) que os Regramentos do Participante aplicáveis ao produto especifiquem, de forma clara e detalhada, dentro de seus deveres e responsabilidades existentes na regulamentação vigente, os ativos que a compõem, a diversificação dos valores mobiliários, os parâmetros de preço aplicáveis à execução, inclusive preço limite, faixa de preço ou critérios objetivos de tolerância, quando pertinentes às características e à

liquidez dos ativos, a natureza das operações a serem realizadas, a data e o momento previstos para sua execução e o volume financeiro a ser direcionado ao produto, entre outras informações, observados os padrões adotados na elaboração dos documentos.

3.2. A ausência dos elementos previstos no item 3.1 pode equiparar a Carteira Recomendada à Carteira Administrada por gestor ou a serviços de consultoria, sujeitando o produto à interpretação e à aplicação das regras e exigências próprias da gestão profissional de ativos por gestores de recursos ou consultores devidamente registrados.

3.3. A depender das condições de preço e de liquidez dos valores mobiliários que compõem a Carteira Recomendada, a execução das ordens poderá ser realizada ao longo de um ou mais pregões. Para tanto, o Participante deve assegurar o cumprimento do dever de melhor execução em benefício dos clientes, em linha com a regulamentação vigente e com os Regramentos do Participante e que devem ser de conhecimento dos clientes.

3.4. O Participante, nos termos do art. 20 da Resolução CVM nº 35 (“RCVM 35”), deve adotar medidas suficientes para obter o melhor resultado possível para o cliente. Isso inclui monitorar os possíveis impactos do rebalanceamento, com o intuito de evitar distorções que alterem significativamente o preço de aquisição ou de venda de um ativo aos clientes de uma mesma Carteira Recomendada, principalmente em mercados com ativos de baixa liquidez. Nesse sentido, o Participante deve desenvolver processos e controles para prever e mitigar esses efeitos, incluindo o uso de métricas de bid-ask spread, profundidade do livro de ofertas, capacity, volume médio negociado, entre outras. Referidas metodologias devem considerar tanto os efeitos decorrentes da execução das ordens da Carteira Recomendada quanto aqueles associados às condições de mercado, especialmente, mas não se limitando, a cenários de baixa liquidez ou de maior volatilidade, que possam impactar significativamente os preços de aquisição ou de venda dos ativos.

3.5. Além do limite de prazo para execução, cabe ao Participante assegurar que todos os clientes que aderirem a uma mesma Carteira Recomendada tenham suas operações executadas em condições equivalentes de preço, de modo a promover tratamento equitativo entre eles, em consonância com a regulamentação aplicável. Caso contrário, a conduta do Participante poderá configurar a preterição de um cliente em favor de outro que tenha aderido à mesma Carteira Recomendada. Para tanto, não é necessário que as operações, individualmente, sejam executadas pelo mesmo preço, mas que o

Participante assegure, no cumprimento de seus deveres, a alocação por preço médio simétrico a todos os clientes que aderiram à mesma Carteira Recomendada.

3.6. Assim, para operacionalização, recomenda-se que o Participante utilize conta admincon ou outra conta específica permitida para esse fim, quando não se tratar de execução concorrente, segregada de outras contas utilizadas para diferentes finalidades, a fim de viabilizar a execução centralizada das operações referentes à Carteira Recomendada. A utilização dessa conta permite que o Participante realize posteriormente a alocação das operações pelo preço médio igualmente distribuído, cumprindo seu dever de assegurar que todos os clientes que aderiram ao produto recebam tratamento equitativo e tenham suas operações executadas com critérios uniformes e de forma consistente com a política de alocação previamente estabelecida nos Regramentos do Participante.

3.7. O Participante não se exime da responsabilidade de registrar a execução das operações na proporção dos recursos direcionados pelo cliente ao produto, bem como de registrar os respectivos preços, quantidades e horários da alocação realizada, nos termos da regulamentação vigente. As informações devem ser disponibilizadas ao cliente após a execução das operações, de forma a assegurar transparência e rastreabilidade das operações associadas à Carteira Recomendada.

3.8. É necessário que o Participante implemente controles internos que assegurem a correta utilização de conta e de sender location específicos para esse fim, quando aplicável, para as operações relacionadas à Carteira Recomendada, de modo a permitir a adequada identificação e acompanhamento das operações, bem como de eventuais práticas irregulares.

## IV. Rebalanceamento

4.1. Considerando que a Carteira Recomendada pode ser dinâmica e que sua composição pode demandar alterações ao longo do tempo, com o objetivo de se adequar às mudanças de cenário e às condições de mercado, conforme Relatórios de Análise emitidos por analistas de valores mobiliários e dentro de seu perímetro regulatório de atuação, é esperado que os documentos do Participante relacionados ao produto estabeleçam, de forma clara, a periodicidade de rebalanceamento da Carteira Recomendada, observadas as características previstas no item 3.1 da presente Nota de Orientação, conferindo transparência aos clientes quanto ao funcionamento e à estratégia do produto.

4.2. O rebalanceamento pode ser implementado, desde que: (i) esteja em consonância com a publicação de um novo Relatório de Análise, sendo recomendável que a divulgação desse relatório ocorra antes do início do período de negociação contido na Resolução CVM nº 20/2021 (“RCVM 20”); (ii) o cadastro do cliente esteja atualizado; (iii) o perfil de investimento do cliente esteja atualizado e compatível com o risco da Carteira Recomendada; e (iv) o cliente possua previamente recursos financeiros suficientes para a realização do rebalanceamento, não sendo permitido efetuar, por meio de mecanismo opt-out ou qualquer ordem push, liquidação de outros ativos detidos pelo cliente ou concessão de financiamento ou de outros produtos de crédito para a viabilização do rebalanceamento.

4.3. Caso o cliente potencialmente não venha a cumprir com as condições (ii) e (iii) previstas no item 4.2 acima, recomenda-se que o Participante informe com antecedência de, no mínimo, 1 (um) dia útil sobre a ocorrência de desatualização cadastral, incompatibilidade ou necessidade de atualização do perfil de investimento do cliente ou insuficiência de recursos financeiros do cliente para a realização do rebalanceamento, bem como as consequências do não atendimento dessas condições. Na ausência de regularização pelo cliente até a data do rebalanceamento, o Participante poderá optar por uma das alternativas mencionadas no item 4.7 abaixo.

4.4. É esperado que o Participante providencie o envio de comunicação ao cliente aderente à Carteira Recomendada, com antecedência a ser definida no Termo de Adesão, informando que o rebalanceamento da referida carteira será efetivado no momento indicado, observadas as condições divulgadas no Relatório de Análise. Recomenda-se que a comunicação seja realizada por múltiplos canais, como notificação pelo aplicativo do Participante e por aplicativos de terceiros destinados a mensagens instantâneas, entre outros meios oficiais de comunicação aptos a assegurar a adequada divulgação ao cliente e divulgados nos Regramentos do Participante.

4.5. É importante que a comunicação confira visibilidade ao cliente quanto à disponibilização do Relatório de Análise, incluindo, de forma clara, as operações que serão executadas para fins de rebalanceamento da Carteira Recomendada.

4.6. Adicionalmente, é recomendável que se confira a oportunidade para que o cliente se manifeste sobre o interesse em enviar, ou não, as ordens apresentadas, estabelecendo-se prazo limite para referida manifestação, que pode integrar o prazo indicado no item 4.3 acima, viabilizando, assim, a execução do rebalanceamento pelo

Participante em tempo hábil e de forma uniforme para todos os clientes que aderiram ao produto e anuíram com o rebalanceamento.

4.7. O Participante poderá, conforme previsto em seus Regramentos, diante da rejeição do cliente para a movimentação proposta (opt-out) ou nas demais hipóteses previstas nesta Nota de Orientação, oferecer uma das seguintes alternativas: (i) liquidação financeira total da Carteira Recomendada; ou (ii) transferência total dos ativos da Carteira Recomendada para sua carteira de livre movimentação.

4.8. Adicionalmente, caso o cliente rejeite a recomendação proposta (opt-out), orienta-se que essa recusa implique o cancelamento automático da contratação do produto, não sendo admitida anuência parcial ao rebalanceamento, uma vez que essa hipótese descaracterizaria a lógica e a finalidade existente no produto.

4.9. O Participante poderá interpretar a ausência de resposta à comunicação mencionada nos itens 4.4 e 4.5 como anuência do cliente ao rebalanceamento, desde que tal possibilidade conste do Termo de Adesão ao produto e nos demais termos estabelecidos em seus Regramentos.

4.10. Como melhores práticas, recomenda-se que o rebalanceamento da Carteira Recomendada não ocorra com frequência inferior a 30 dias, e que os critérios e o intervalo de realização sejam previamente definidos e comunicados ao cliente, de modo a evitar giros excessivos na composição da Carteira Recomendada. Sem prejuízo do disposto, o rebalanceamento poderá ocorrer em momento diverso do inicialmente previsto quando alterações relevantes nas condições de mercado ou nos fundamentos dos ativos justifiquem a revisão da composição da Carteira Recomendada, desde que fundamentada por novo Relatório de Análise e observadas as demais condições previstas nesta Nota de Orientação. Nesses casos, recomenda-se ao Participante avaliar a adequação da periodicidade apresentada às suas diretrizes internas determinadas para o produto e, caso decida manter o produto baseado em tal Relatório de Análise, submeter os fundamentos do rebalanceamento e a nova periodicidade a conhecimento e aprovação dos clientes.

## V. Custódia

5.1. É recomendado que a Carteira Recomendada seja estruturada em modelo gerenciado ou segregado de custódia e opere de forma convergente aos Regramentos do Participante, permitindo dessa forma o melhor gerenciamento das posições e seus

históricos.

5.2. Na ocorrência de bloqueios, constrições ou outras situações que afetem os ativos ou recursos alocados à Carteira Recomendada, o Participante deverá avaliar, de acordo com seus Regramentos e com os controles e procedimentos aplicáveis ao produto, os impactos da situação sobre sua operacionalização e adotar o tratamento cabível, observadas, quando aplicáveis, as orientações previstas na Seção 7 desta Nota de Orientação.

5.3. Na hipótese de movimentação dos ativos pelo cliente que impeça ou comprometa a operacionalização da Carteira Recomendada, o Participante poderá avaliar a continuidade da adesão do cliente ao produto e, quando cabível, promover sua resilição, nos termos de seus Regramentos. Espera-se que tal hipótese e suas consequências sejam expressamente indicadas no Termo de Adesão, em linguagem clara e destacada, de modo a assegurar a plena ciência do cliente quanto às restrições aplicáveis à disposição dos ativos integrantes da Carteira Recomendada e aos possíveis impactos sobre a manutenção do produto.

VI. Analista de valores mobiliários

6.1. Conforme mencionado no item 1.2, o Participante somente poderá oferecer Carteiras Recomendadas embasadas em Relatórios de Análise elaborados por analistas de valores mobiliários do Participante, de instituições a ele vinculadas ou, ainda,, de pessoas jurídicas que exerçam a atividade de análise de valores mobiliários (casas de análise), observados os requisitos e limites de atuação previstos na regulamentação vigente.

6.2. Em qualquer das hipóteses aplicáveis, é dever do Participante realizar a devida diligência com o intuito de averiguar a qualificação e o credenciamento do analista de valores mobiliários responsável pelas recomendações que venham a embasar as Carteiras Recomendadas e com o qual mantenha vínculo ou venha a se vincular, assegurando que o profissional atenda integralmente aos requisitos técnicos e regulatórios aplicáveis ao exercício de suas atividades.

6.3. Nesse sentido, o analista responsável deverá possuir o Certificado Nacional do Profissional de Investimento (“CNPI”), emitido pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (“APIMEC Brasil”), bem como manter seu credenciamento ativo perante a referida entidade, sendo necessário

que o Participante adote mecanismos para verificar, de forma contínua, a conformidade da atuação desse profissional com a regulamentação vigente e com as normas aplicáveis.

6.4. Os Relatórios de Análise devem conter descrições de investimento específicas e objetivas, de forma a mitigar qualquer possibilidade de atuação discricionária por parte do analista responsável, confundindo-se suas atribuições e escopo de atuação ou outras atividades reguladas.

6.5. Os Relatórios de Análise devem ser necessariamente encaminhados pelos analistas de valores mobiliários à APIMEC Brasil, em conformidade com a regulamentação vigente e com as regras aplicáveis editadas por aquela entidade, a fim de assegurar a adequada formalização, registro, supervisão e fiscalização dessas recomendações. Adicionalmente, o Participante deve manter o relatório arquivado nos termos do item 9.1 da presente Nota de Orientação e conforme regulamentação vigente.

6.6. O analista de valores mobiliários é remunerado pela instituição à qual está vinculado em decorrência da prestação dos serviços inerentes à sua atuação, ou por meio da contratação, pelo Participante, do serviço de disponibilização de relatórios, não sendo permitido qualquer tipo de remuneração direta pelo cliente ou atrelada à performance da Carteira Recomendada, ao volume de recursos financeiros direcionados aos serviços ou ao número de adesões dos clientes ao produto. Nesse sentido, com o objetivo de preservar sua imparcialidade e o atendimento à regulamentação vigente, a remuneração do analista de valores mobiliários deve estar relacionada exclusivamente a parâmetros que atestem sua perícia técnica, conforme as atividades profissionais regularmente desempenhadas.

6.7. Adicionalmente, orienta-se que o Participante, em cumprimento à regulamentação vigente, estabeleça Regramentos aptos a prevenir que os interesses dos clientes sejam prejudicados em decorrência de conflitos de interesse que possam surgir, em especial aqueles relacionados à atividade do analista de valores mobiliários vinculado ao Participante, assegurando a independência técnica das recomendações e o cumprimento da regulação vigente.

## VII. Bloqueio judicial e liquidação compulsória

7.1. Os ativos que compõem as Carteiras Recomendadas estão sujeitos às regras de

cumprimento de bloqueios judiciais, bem como à incidência de procedimentos de liquidação compulsória, nos termos da regulamentação aplicável e dos Regramentos do Participante.

7.2. Caso os ativos que compõem a Carteira Recomendada sejam alcançados, total ou parcialmente, por bloqueio judicial ou por qualquer outra medida legal que restrinja sua disponibilidade ou afete a capacidade financeira do cliente, recomenda-se que o Participante avalie os impactos dessa situação para fins de manutenção da adesão do cliente ao produto, considerando, dentre outros aspectos, a viabilidade de sua adequada operacionalização e a necessidade de obtenção da manifestação expressa do cliente quanto ao interesse em permanecer vinculado ao produto, observadas as condições previstas em seus Regramentos e no Termo de Adesão, quando aplicáveis.

7.3. Da mesma forma, na hipótese de o cliente ser submetido a procedimento de liquidação compulsória, os ativos integrantes da Carteira Recomendada poderão ser total ou parcialmente afetados, em observância às medidas necessárias à mitigação de riscos de mercado e ao cumprimento da regulamentação aplicável. Nessa hipótese, aplicam-se, no que couber, as considerações previstas no item 7.2 acima, quanto à avaliação da manutenção da adesão do cliente ao produto.

VIII. Rescisão e renovação da adesão ao produto

8.1. O Participante deve estabelecer regras garantindo que a adesão do cliente ao produto seja encerrada imediatamente ou o produto suspenso, sem a incidência de período de carência, multas ou custos adicionais para o término do contrato, nas seguintes hipóteses:

a) mediante apresentação de pedido expresso pelo cliente, por meio dos canais oficiais indicados pelo Participante;
b) mediante recusa, pelo cliente, do rebalanceamento de sua carteira encaminhado previamente, por meio dos canais oficiais indicados pelo Participante, não se admitindo a autorização parcial ao rebalanceamento, nos termos dos itens 4.4 e 4.5 acima desta Nota de Orientação;
c) em razão do decurso do prazo de validade definido no Termo de Adesão;
d) diante da inexequibilidade do produto, em razão de inexistência de recursos financeiros suficientes para a realização do rebalanceamento ou manutenção da Carteira Recomendada, ou, ainda, por outros motivos que inviabilizem a disponibilização do produto; e

e) em outras situações expressamente previstas no Termo de Adesão assinado pelo cliente e/ou definidas conforme as necessidades identificadas pelo Participante.

8.2. Na hipótese de rescisão do produto, em razão do decurso do prazo de validade definido no Termo de Adesão, caso o cliente manifeste interesse em renovar sua adesão à Carteira Recomendada, o Participante deve obter nova manifestação de vontade do cliente, por meio da assinatura de novo Termo de Adesão.

## IX. Documentação e evidências

9.1 O Participante deve manter, pelo prazo regulatório aplicável, o histórico dos documentos que tenham fundamentado a composição, a manutenção, o rebalanceamento ou a execução de ordens relacionadas à Carteira Recomendada, de modo a possibilitar a rastreabilidade das decisões adotadas e sua verificação no âmbito das atividades de supervisão e fiscalização conduzidas pela BSM.

## X. Disposições gerais

10.1 A BSM ressalta que o regulador poderá editar regras ou manifestar entendimentos acerca do enquadramento regulatório de modelos de investimento automatizados, inclusive em relação às atividades de análise, consultoria e administração de carteiras. Nessa hipótese, a BSM avaliará a necessidade de revisitar e atualizar as disposições desta Nota de Orientação.

10.2 A BSM poderá editar, de acordo com a regulamentação atual ou posterior, Norma de Supervisão destinada a esclarecer a forma como conduzirá suas atividades de supervisão e fiscalização, inclusive no âmbito dos ciclos regulares de supervisão e do monitoramento indireto por dados, em cumprimento às suas atribuições de autorregulação dos mercados organizados administrados pela B3.

## Histórico de Versões

| Versão | Data |
|---|---|
| V.1.0 | 19/06/23 |
| V.1.1 | 05/09/23 |
| V.1.2 | 13/12/23 |
| V.1.3 | 19/01/24 |
| V.1.4 | 12/07/2024 |
| V.15 | 18/02/2025 |
| **V.16** | **04/11/2026** |




bsm@bsmsupervisao.com.br
bsmsupervisao.com.br